

AR59

Winspear Business Reference Room
University of Alberta
1-18 Business Building
Edmonton, Alberta T6G 2R6

NOVICOURT

Novicourt is the owner of a 45% undivided interest in the Louvicourt Mine through its participation in the Novicourt/Aur Resources Inc./Teck Corporation Joint Venture. Novicourt is a copper-based mining company which receives its revenues principally from the sale of copper as well as zinc concentrates from production at the Louvicourt Mine.

Report to Shareholders	2
Operating Review	5
Management's Discussion and Analysis	11
Financial Statements	15
Corporate Information	24

Highlights for 1998

- Novicourt starts 1998 with a strong financial position, including a clean balance sheet, a positive cash balance and no debt.
- Novicourt declared its first special common share dividend for its shareholders and announced a policy of semi-annual dividends, payable in May and November of each year.
- Production at the Louvicourt Mine continued to be satisfactory, with excellent metallurgical recoveries.
- The Louvicourt Mine continues to be a leader among base metal mines in Canada in terms of productivity and operating costs.

Financial Highlights

<i>(\$ in thousands)</i>	1998	1997
REVENUE (FROM SALES OF CONCENTRATES)	\$ 79,892	\$ 90,609
NET EARNINGS	\$ 2,458	\$ 6,854
CASH FROM OPERATIONS (BEFORE CHANGES IN OPERATING WORKING CAPITAL)	\$ 17,311	\$ 31,311
EARNINGS PER SHARE	\$ 0.06	\$ 0.17
DIVIDENDS PER COMMON SHARE	\$ 0.30	\$ -

"It is not altogether a pleasurable task to gaze back upon the past year, for it has been anything but a time of cheer and comfort." The Mining Journal, 100 years ago.

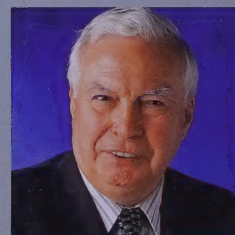
The year 1998 was equally disappointing for Novicourt management and shareholders. Excellent operating performance at the Louvicourt Mine was not matched by world copper markets which saw the price collapse under the pressure of shrinking demand, rising production and increasing inventories. Net earnings of \$2.5 million or 6 cents per share, compared poorly to \$6.9 million or 17 cents per share in 1997 and \$10.2 million or 25 cents per share in 1996.

On the positive side for shareholders, the Company paid its first two semi-annual dividends of 10 cents per share in May and November as well as a special dividend of 10 cents per share in February. In spite of sliding prices, cash flow during the year from operations, before changes in working capital, exceeded the \$12.1 million payout for these dividends. Cash on hand and cash from 1999 operations will readily permit continued payment of the semi-annual dividends in 1999 but the Directors determined that no special dividend should be declared this year.

The operation of the Louvicourt Mine by Aur Resources was again very satisfactory in 1998. (See Operating Review Section for details). In spite of ore grades being somewhat lower than the previous year, increases in throughput and recoveries resulted in higher production of zinc, gold and silver and close to the same production of copper. Improvements were also achieved by throughput of 4,387 tonnes per day, by operating costs of \$36.36 per tonne milled and by productivity of 23.1 tonnes per manshift.

Novicourt's share of production in 1998 contained payable amounts of 53.5 million pounds of copper, 15.7 million pounds of zinc, 12,700 ounces of gold and 315,000 ounces of silver. But the revenue from this production fell significantly to \$79.9 million from the \$90.6 million received for 1997's share of production mainly due to lower metal prices. Smelting and refining charges also increased by approximately \$2.8 million from 1997 levels. The result was a reduction in net revenue of \$14.7 million from 1997.

After averaging US\$1.03 per pound in 1997, the price of copper started 1998 at US\$0.77. By year end it had reached a 12-year low of US\$0.65 per pound and the average for 1998 was only US\$0.75. The main problem in the copper industry is overproduction and new planned production, mostly in South America. This has been exacerbated by reduced demand for all commodities



JOHN C. WHITE

following the Southeast Asian economic 'meltdown' of late 1997 and later setbacks in Russia and Brazil as well as selling pressure from investment funds. In the second half of 1998 LME stocks of copper more than doubled from 279,000 tonnes to 590,000 tonnes and they are still rising in early 1999. The adverse impact of this on the price is all too predictable.

Partially offsetting the low price was our copper hedge which netted \$3.3 million in revenue for the year. Approximately 35% of 1998 concentrate settlements were at prices of US\$0.89 per pound. On the other hand, the Canadian dollar weakened much more than anticipated and the hedge on the Canadian/U.S. dollar exchange rate produced a negative result of \$2.6 million.

The very low copper prices experienced throughout the past year did not present an opportunity to secure an attractive copper price for extending the hedging program. Consequently, only 900 tonnes of 1999 concentrate settlements have been hedged at this time. An amount of US\$22 million of 1999 concentrate settlements is hedged at \$1.38 Canadian. These situations remain under review by management.

Unlike copper, the fundamentals of supply and demand for zinc are much more positive due to the decline of inventories and fewer plans for new future production. LME stocks have declined 35% from 492,000 tonnes at the beginning of 1998 to 316,000 tonnes in early 1999.

Total zinc inventories are now considered to be close to 'normal' levels, and a price increase is considered quite possible during 1999 from US\$0.41 per pound to perhaps US\$0.50 per pound. Sales of zinc concentrate account for 13% of the Company's concentrate revenue.

Revenue obtained from the gold content in copper concentrates accounted for about 7% of concentrate revenue. The average price received in 1998 was US\$294 per ounce, down from \$331 in 1997. The clouded outlook for gold in 1999 reflects the uncertainty surrounding world currency markets and regional economies. Silver contributes 3% to concentrate revenue.

Ore Reserves and Exploration

Louvicourt's ore reserves are detailed on page 7 of this report. After mining 1.6 million tonnes in 1998, and an adjustment resulting from the use of more conservative short term cut-off grades, proven and probable reserves decreased to 8.5 million tonnes grading 3.56% copper. The search for new reserves on the Louvicourt property is an ongoing aggressive effort. Compilation and interpretation of the results obtained in the 1996 to 1998 exploration programs has led to a new understanding of the geology and the identification of some encouraging targets.

Exploration of the adjoining Louvex property under the Louvaur Joint Venture is coordinated with Louvicourt programs. Projects underway will be completed in 1999 and the newly identified possibilities will be followed up.

Past exploration of the Bonnefond portion of the Louvaur Joint Venture claims identified a gold bearing tonalite plug and shear zones. Diamond drilling in 1998 failed to establish continuity of high-grade intersections. Although the potential for finding an economic deposit has not been exhausted, it has been decided to defer further work on Bonnefond to concentrate on the Louvicourt and Louvex properties.

To conclude this message to shareholders, I repeat that 1998 was a disappointing year for everyone. Usually the start of a New Year brings renewed optimism for better economic times ahead. Although the very near term outlook is dismal, there is valid reason for some later optimism – there are signs of increasing stability in southeast Asia and there seems to be little likelihood of a real slowdown in either Europe or North America. In the meantime, the survival of Louvicourt should be ensured by its low cash costs when compared to copper price forecasts.

It is with regret that I report that Dr. Yves Harvey and Mr. Jean Desrosiers have served notice that they do not intend to stand for re-election as Directors of the Company. Each of them has served Novicourt well during his tenure and their wise counsel will be missed.

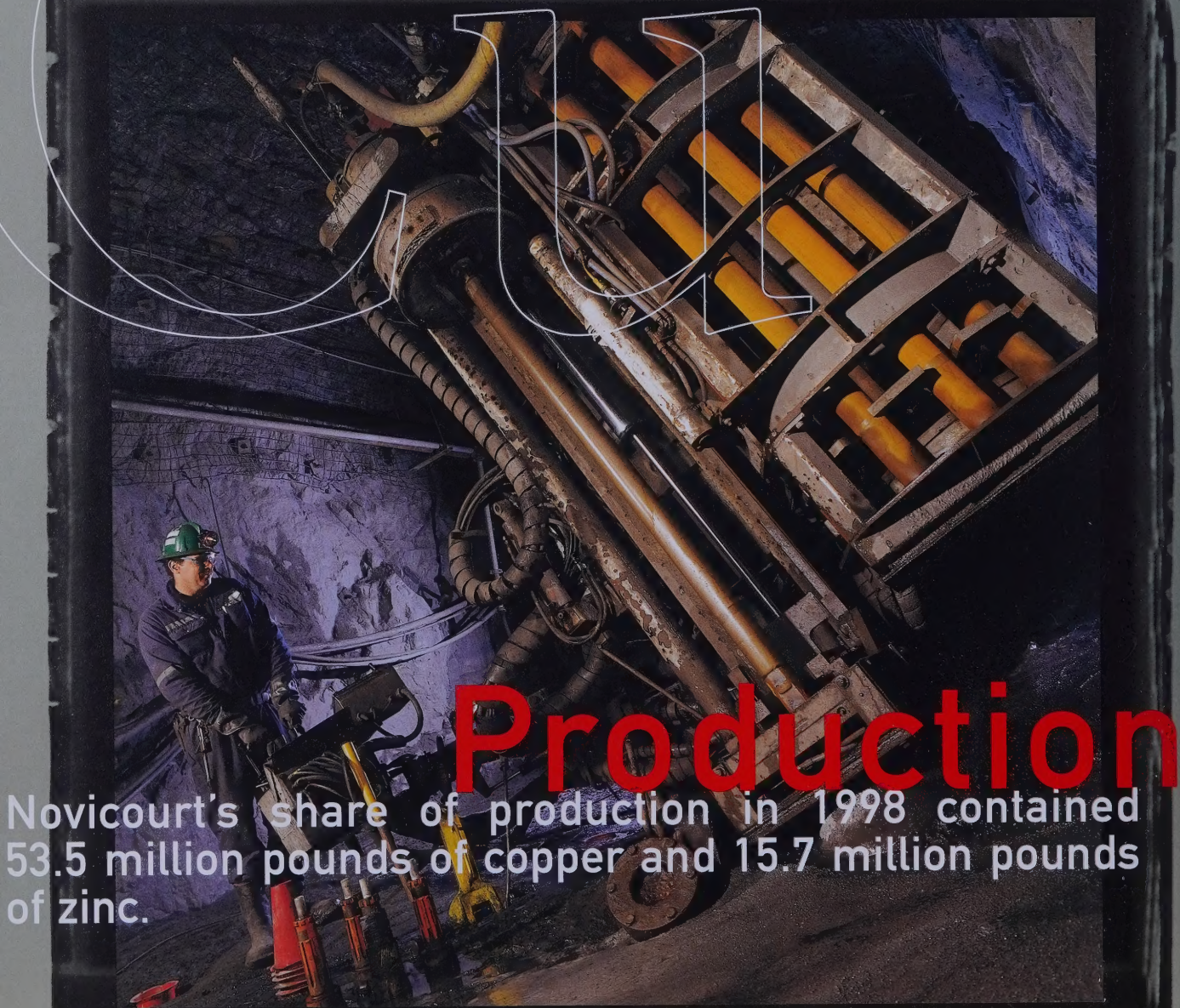
In conclusion, I want to again pay tribute to Louvicourt's management for their dedicated efforts and to the Aur Resources staff for their assistance.



JOHN C. WHITE

President

March 1, 1999



Novicourt's share of production in 1998 contained 53.5 million pounds of copper and 15.7 million pounds of zinc.

OPERATING REVIEW

Novicourt's principal assets are its undivided 45% interests in the Louvicourt and Louvaur Joint Venture properties, located in Louvicourt Township, east of Val d'Or, Quebec. These properties comprise a total of 169 mining claims and 4 mining leases on a total of 8,288 acres. The Louvicourt property, which covers 845 acres, is completely surrounded by the Louvaur Joint Venture property. The latter is subdivided for exploration convenience into Louvex to the south and Bonnefond to the north. Each of the Joint Ventures is managed by a Joint Venture committee, which is comprised of two representatives nominated by each partner of the respective Joint Venture. Noranda Inc. has the right to nominate the two Novicourt representatives on each of the Joint Venture committees. Novicourt has no full-time employees as most corporate functions are performed by Noranda under management and administration agreements entered into at the time the Louvicourt Joint Venture was created.

LOUVICOURT MINE (100% BASIS)

Management of the mine continued in an exemplary manner. Total ore production for the year amounted to 1,601,431 tonnes with an average grade of 3.6% copper, 1.4% zinc, 0.81 ounces of silver per tonne and 0.03 ounces of gold per tonne. This compares well with 1997 production of 1,574,616 tonnes at an average grade of 3.7% copper, 1.4% zinc, 0.76 ounces of silver per tonne and 0.03 ounces of gold per tonne.

Development and construction of the Louvicourt Mine was completed in 1994 and full nominal production of 4,000 tonnes per day was attained by June 1995. In April 1996, this daily rate was increased to 4,300 tonnes. Since that time, this target has been met or exceeded. In 1998, the average daily production rate was 4,387 tonnes per calendar day, compared to 4,314 tonnes per day in 1997.

The permanent work force decreased to 279 employees in 1998 from 284 in 1997. Excellent cost control was also exercised and total operating costs of \$36.36 per tonne milled were lower than the \$37.08 per tonne achieved in 1997, as lower mining costs were mostly offset by higher milling costs.

Management continued its strong efforts to prevent accidents. In 1998 a total of three lost-time accidents were reported and 11 light-duty cases. The accident frequency was 4.8 per 200,000 hours worked. An internal audit of the safety and health system is planned in 1999.

Underground Mine

Production results were very satisfactory in 1998 with total mining costs of \$17.12 per tonne, well below expected levels of \$19.40 per tonne. Programs to reduce ore dilution and improve ore recovery continued to produce positive results. Ore recovery in primary and secondary stopes is now estimated at 94.9%. Total ore dilution in 1998 was calculated at 6.0%, compared to a mine-life to date average of 7.6% and 6.9% in 1997. Modified ground support and stope design has effectively eliminated falls of ground from stope backs and the competency of the paste backfill has been improved.

Efforts to improve the mining operation and reduce costs will continue in 1999. Louvicourt has successfully tested the use of automated technology to permit production drilling to continue in the absence of the driller during lunch breaks and shift changes. New drill equipment has been ordered for this purpose. Drilling and blasting layouts and methods will be modified as part of the dilution and recovery programs. Ways to reduce the cost of backfill will also be pursued.

Ore Processing Operations

Results in the concentrator were also very satisfactory during 1998. The total mill availability averaged 94.0%. In 1998, recoveries exceeded forecast levels for all metals. Copper recovery averaged 96.9% for the year including a record high of 97.5% in September, compared to 96.7% in 1997. Total copper concentrate production in 1998 was 195,842 tonnes grading 28.53% copper and containing 118.8 million pounds of payable copper. This compares with 1997 production of 196,894 tonnes of concentrate at 28.6% copper containing 119.6 million pounds of payable copper in 1997.

The zinc grade of the ore milled was 1.4% in 1998, consistent with 1997 levels. Zinc recovery increased to 80.4% from 76.7%. Zinc concentrate production amounted to 33,215 tonnes grading 56.0% zinc and containing

34.8 million pounds of payable zinc. In 1997 the amount of payable zinc was 32 million pounds.

In 1998 the new flash flotation unit showed positive improvement in circuit control and flotation capacity. Recovery of gold in copper concentrates increased to 72.6% from 69.6% in 1997. Zinc recovery improved to 80.4% from 76.7%. Copper and silver recoveries remained about the same as the previous year at 96.9% and 68.8% respectively.

Tailings disposal operations were normal throughout 1998. After treatment with lime addition, the effluent from the polishing pond was discharged to the environment in accordance with all regulatory requirements. A total of 733,188 tonnes of tailings, equal to 53.4% of total tailings, was deposited underground as backfill at a cost of \$5.92 per tonne of fill or \$2.65 per tonne of ore milled.

All of Novicourt's share of copper and zinc concentrates was sold to divisions or subsidiaries of Noranda Inc. for processing under arms-length sale agreements based on similar terms and conditions as negotiated by the other Louvicourt Joint Venture partners with Noranda.

Capital Expenditures

The total capital and deferred expenditures amounted to \$4.0 million for the year, compared to \$5.2 million in 1997. During 1998 a total of \$0.7 million in capital was expended on a replacement scooptram and a new scissor lift. During 1998 other capital expenditures included \$0.1 million to complete the installation of the flash flotation unit in the concentrator, \$0.1 million to upgrade the mill control system and \$0.7 million for spare hoist and regrind mill motors. Deferred development expenditures of \$2.3 million included the cost for extension of the main haulage drift on three levels and connecting ramps.

In 1997, capital expenditures on equipment were \$1.4 million. Deferred development expenditures of \$3.8 million included \$2.8 million for a new #4 orepass. This followed the construction of #3 orepass in 1996. Poor ground conditions in the area of the ore pass system have led to excessive wear and caving of these passes over time. Past repairs have been effective in the sections

completed but the problem has continued to occur in other places. This situation is not uncommon in underground mines. The affected part of the system will be re-organized to include lasers for monitoring and control of ore levels in critical passes. New and auxiliary raises will be incorporated into a system which will require some future re-handling costs but with a much reduced capital outlay. An amount of \$0.7 million has been budgeted for this work in 1999.

EXPLORATION

Louvicourt

A total of 23,787 metres of diamond drilling was carried out on the Louvicourt property during 1998 for ore definition. This compares to 17,800 metres in 1997 and a budget of 16,200 metres in 1999. The objective is to maintain the information data base at 12 months ahead of mining requirements.

An amount of 13,450 metres of diamond drilling was completed in 1998 for exploration purposes. The stratigraphic drilling program from the 770m exploration drift of the area west of the mine deposit was completed in 1997. The main effort in 1998 consisted of detailed compilation of all geochemical and geophysical data obtained to date in order to revise the geological modelling and interpretation. A link was established between mineralization and alteration in the upper stratigraphic levels of the West Block to deeper-seated discontinuities which have been interpreted as conduits to mineralization. This information and knowledge is now being used to direct other exploration programs. The 1999 program will include some more drilling to test for the possible existence of smaller but economic pods of ore in this area.

Exploration of the rest of the Louvicourt property in 1998 included drill programs on the 230m level to test the possible up-dip extension of the existing deposit and the systematic examination of the upper and lower East Block areas. Some encouragement was obtained by the interception in several holes of a significant but sub-ore grade sulphide occurrence at a depth of 1,000 metres from surface. This area, named the 'Dunraine' zone, will be aggressively explored in 1999.

The total exploration expenditure on the Louvicourt property amounted to \$0.9 million in 1998, compared to \$0.5 million in 1997. The initial budget for Louvicourt exploration is \$1.5 million in 1999.

ORE RESERVES

At December 31, 1998, proven and probable reserves above a cut off of Cdn\$37 net smelter return per tonne were approximately 8.5 million tonnes grading 3.56% copper, 1.69% zinc, 0.03 ounces of gold per tonne and 0.89 ounces of silver per tonne. As indicated in the following table, the total tonnage has decreased by 2.2 million tonnes over the past year compared to the amount of 1.6 million tonnes produced and milled. The reason for the additional reduction is the use of more conservative copper prices for cut-off grade calculations. Overall copper grade has increased from 1997.

Louvaur Joint Venture

This joint venture is operated by Aur Resources which owns 55% with Novicourt holding the remaining 45%. It covers the large area surrounding the Louvicourt property and for administrative convenience is divided into

Bonnefond to the north and Louvex to the south.

Five sub-economic gold showings have been found on the Bonnefond property: Naganta North, Naganta South, Monique extension, New Louvre and a gold-bearing tonalite. The first four showings consist of discontinuous, narrow, high-grade zones. Broad clusters of sporadic, sub-economic gold intersections are also present north of the Louvre structure and on the adjoining Louvicourt property, north of the Louvicourt Mine. Anomalous copper-zinc intersections are also reported in the Naganta North area.

Discovered in 1996 in the SE part of the property, the gold-bearing tonalite is the most extensive mineralization outlined to date. Shear zones, 1-15 metres in width, form a broad, 300-metre wide corridor immediately south of the tonalite. The shear zones contain variable amounts of quartz-carbonate veining and pyrite with visible gold locally present. Best results are 11.2 gpt over 3.7 metres, 9.5 gpt over 8.7 metres and 14.3 gpt over 3.8 metres. Higher grades such as 72.5 gpt over 0.5 metres were also intersected. The 1998 drill program focussed on extending high grade mineralization within the shear zones and also provided additional intersections across the tonalite

Louvicourt Ore Reserves at December 31, 1998 and 1997

1998	Tonnes (000's)	Grade			
		COPPER %	ZINC %	GOLD oz/tonne	SILVER oz/tonne
PROVEN	5,483	3.86	1.62	0.03	0.92
PROBABLE	3,038	3.00	1.77	0.03	0.83
TOTAL	8,521	3.56	1.69	0.03	0.89
1997					
PROVEN	6,255	3.70	1.68	0.03	0.93
PROBABLE	4,444	3.16	1.46	0.02	0.81
TOTAL	10,699	3.48	1.59	0.03	0.88

Louvicourt Ore Reserves Reconciliation

(000 tonnes)	PROVEN	PROBABLE
OPENING, JANUARY 1ST, 1998	6,255	4,444
PRODUCTION	(1,601)	-
ADDITIONS, NET	829	(1,406)
CLOSING, DECEMBER 31, 1998	5,483	3,038

* The ore reserves have been calculated and provided to the Company by Aur, the Joint Venture operator.

plug. A total of 4,000 metres was drilled in three holes but unfortunately the results failed to establish continuity of the high grade. Two holes totalling 877 metres were drilled to test a magnetic anomaly 1.2 km to the east, without success. The total expenditure on Bonnefond in 1998 was \$0.7 million, compared to \$0.9 million in 1997.

Although the strike extensions of the shear zones have not yet been tested, the joint venture partners have decided to postpone further work on Bonnefond in 1999, in order to concentrate efforts and financial resources on exploration of the Louvex and Louvicourt properties.

Past exploration of the **Louvex Property** has been focused in the vicinity of the Louvem deposits, north of the Dunraine fault. Compilation of the 1996-8 surface and underground information on both Louvex and Louvicourt has led to several important findings that have confirmed the extension of the Louvicourt Mine sequence south of this fault. Most of the prior drilling over the southern portion of Louvex investigated the footwall mafic units, leaving the favourable rhyodacite-used contact poorly tested. In 1999 a \$0.4 million budget has been struck to complete data compilation and carry out a drill program on the favourable contact in this area.

Another budget of \$0.7 million has been allocated in 1999 to continue exploration of four other target areas on the Louvex property, based on the new knowledge gained from the Louvicourt and Louvex programs. These areas are identified as: 1) the Louvex Deep West, where widespread in-hole mineralization has been encountered with anomalous values of zinc, copper, gold and silver and a high degree of thermal alteration; 2) the 770 level West Block where there is still potential for smaller lenses not detected in previous widely-spaced drilling; 3) the '84' and 'Aur-Louvem South' corridor areas where the source conduits may be located at depth in andesite; and 4) the Louvex East area where the objective is to link the near-surface environment with the Deep East and test for extension of the Louvicourt Dunraine zone. In addition, one Louvicourt drill hole will be extended onto the Louvex property at depth.

The total Louvaur exploration expenditures in 1998 were \$1.1 million compared to \$2.4 million in 1997.

Novicourt's 45% share of the Louvicourt exploration program amounted to \$0.4 million in 1998 compared to \$0.2 million in 1997. The 1999 budget for Louvicourt exploration has been set at \$1.5 million, of which Novicourt's share will be \$0.7 million.

Novicourt's 45% share of Louvaur exploration costs amounted to \$0.6 million in 1998 compared to \$1.1 million in 1997. Novicourt's share of the 1999 budget is planned at \$0.5 million.

Novicourt's Share of Louvicourt Production

	1998	1997	1996	1995
100% basis				
TONNES MILLED (THOUSANDS)	1,601	1,575	1,600	1,283
TONNES PER CALENDAR DAY	4,387	4,314	4,384	3,515
GRADE (% COPPER)	3.6	3.7	3.4	3.7
GRADE (% ZINC)	1.4	1.4	1.5	2.1
Novicourt's payable share of production				
COPPER (MILLION POUNDS)	53.5	53.8	49.5	43.7
ZINC (MILLION POUNDS)	15.7	14.4	15.0	17.8
GOLD (000 OUNCES)	12.7	12.6	13.6	14.7
SILVER (000 OUNCES)	315	283	312	312

DIVIDEND POLICY

In February 1998, the Company announced that the Board of Directors had approved a dividend policy whereby the Company will pay semi-annual dividends of \$0.10 per common share on May 31 and November 30 of each year as long as sufficient free cash flow is generated from the Company's mining operations to sustain such dividend levels. At the end of each year the Board of Directors will also consider the payment of a special dividend out of free cash flow after considering the cash balance and the exploration and reclamation requirements or other commitments of the Company. The level of such special dividend will not be fixed, but will be subject to the discretion of the Board of Directors of the Company.

Z

I

Zinc

Zinc production increased by 9% in 1998, due mainly to increased mill recoveries.

Management's discussion and analysis provides a review of the performance of Novicourt and its joint ventures. Performance in 1998 is compared to 1997, and issues and risks that can be expected to impact on future operations are discussed. These issues and risks may cause actual results to differ materially from those described in forward-looking statements contained in this management's discussion and analysis.

OPERATING RESULTS

In 1998, Novicourt had net earnings of \$2.5 million or \$0.06 per common share, compared to net earnings of \$6.9 million or \$0.17 per common share in 1997. Revenues from the sale of concentrates for the year were \$79.9 million compared to \$90.6 million in 1997 due mainly to the average market copper price being US\$0.75 for 1998 versus US\$1.03 in 1997. The Company had hedged approximately 8,400 tonnes of its 1998 copper settlements at an average price of US\$0.89 per pound of copper. These hedge contracts gave rise to a gain of \$3.3 million in 1998, significantly higher than the \$0.1 million copper hedging gain realized in 1997. The Company also realized a currency hedging loss of \$2.6 million in 1998 as approximately 40% of the Company's 1998 US\$ settlements were hedged at an average rate of US\$1.00 = Cdn\$1.40. There were no currency hedges in 1997.

Overproduction and the Asian economic crisis caught up with the copper industry in 1998, resulting in the copper price falling to 12 year lows of US\$0.65/lb by year end. With new production coming on line, mainly from South America, available supply of Western World refined metal increased approximately 3%. Copper demand remained healthy in North America and Western Europe. In the first half, prices traded between US\$0.73/lb and US\$0.85/lb while strong demand in these two areas held the market in balance. Slumping demand in the second half, particularly in Japan and Southeast Asia, plus the effects of new production put the market in obvious surplus, resulting in a 342,000 tonne increase in LME warehouse stocks. Against a background hostile to commodities, heavy investment fund selling combined with deteriorating supply/demand fundamentals finally

brought prices below US\$0.70/lb in December and yielded an average price of US\$0.75/lb. for the year. Overall demand growth for the year fell back to 1% from almost 5% a year earlier.

In 1998, Louvicourt copper production was 0.6% below 1997 levels as higher mill throughput was more than offset by slightly lower copper head grades. In 1998, the average mill production at Louvicourt was 4,387 tonnes per calendar day compared to 4,314 tonnes per day in 1997. The copper head grade was reduced to 3.6% in 1998 from 3.7% in 1997. Zinc production increased by 9% from 1997 due mainly to increased mill recoveries. Production of silver and gold also increased from 1997 levels. Productivity improved to 23.1 tonnes per manshift from the 21.5 achieved in 1997.

Despite an increase in the total tonnage mined and milled in 1998, Novicourt's share of the total production costs at Louvicourt was \$26.2 million, \$0.2 million less than in 1997. Depreciation and amortization expense decreased to \$13.5 million in 1998 from \$20.0 million in 1997. The 1997 depreciation and amortization costs included \$3.7 million related to the financing fee which was fully amortized in the second quarter of 1997.

Novicourt's contribution to Louvicourt and Louvaur exploration programs decreased to \$1.0 million in 1998 from \$1.3 million in 1997 when the costs included the underground drilling from the 770 level exploration drift on the West Block area of the Louvicourt and Louvex properties. In 1998 the results of this drilling were compiled and interpreted to provide an updated geological model to guide new exploration efforts. Novicourt's share of approved 1999 programs will be \$1.2 million for the Louvicourt and Louvex properties. In 1998 the surface drilling program on the Bonnefond property attempted to establish continuity between high grade gold intersections. This effort will be deferred in 1999 to concentrate resources on the Louvicourt and Louvex programs.

The Company maintained a positive cash balance throughout 1998 and earned interest income of \$0.6 million. The Company participates in a short term investment pool with Noranda and other associated companies. Cash balances are invested in this pool and

earn interest based on the rates published by the Bank of Canada for bankers' acceptance and commercial paper. Having repaid all of its bank debt and a financing fee payable to Noranda, the Company did not have any significant amounts of cash to invest during the first three quarters of 1997 and ended 1997 with a net interest expense of \$0.2 million.

Capital Expenditures

Novicourt's share of the capital and deferred development expenditures at Louvicourt was \$1.8 million in 1998. Of this amount the main expenditures were for extensions of the main haulage drift on three levels and for the acquisition of motors for the spare hoist and regrind mill. Novicourt's share of the capital and deferred development expenditures at Louvicourt in 1997 was \$2.3 million, relating mainly to the completion of the main haulage drift extension and the construction of the #4 ore pass system. In 1999, capital and deferred development expenditures at Louvicourt are estimated to be \$4.7 million, of which Novicourt's share will be \$2.1 million.

Cash Flow and Liquidity

Cash from operations before changes in operating working capital decreased to \$17.3 million in 1998 from \$31.3 million in 1997 due mainly to lower metal prices and higher concentrate treatment charges than in 1997.

In December 1998, Novicourt prepaid the smelting and refining charges for the last four months of unsettled concentrate shipments for 1998 it had outstanding with Noranda in return for a reduction in the smelting fee the Company would be charged on those concentrate shipments. The amount that was prepaid, and the resulting reduction of the smelting charges, will be settled by the Company during the first quarter of 1999. The transaction increased the accounts receivable of the Company at December 31, 1998. The reduction of the smelting charges has been accrued in operating income in the fourth quarter. Also in December 1998, the Company purchased from Noranda 12,343 tonnes of concentrate and held it as inventory at year-end. The concentrate position was resold to Noranda in January 1999 for

a small gain. The total value of these two transactions is \$15.0 million and largely accounted for an increase of \$10.8 million in the change in operating working capital compared to a decrease of \$4.3 million in 1997.

Novicourt recorded a small gain and did not assume any additional metal price or foreign currency risk as a result of these transactions.

At December 31, 1998, the Company valued its inventory of mineral products and unsettled copper concentrate accounts receivable at an estimated realizable copper price of US\$0.67 per pound compared to US\$0.80 per pound at December 31, 1997. Due primarily to the reduced copper price, the Company's investment in working capital was reduced by \$4.2 million from the 1997 level. This reduction was more than offset by the above-noted increase.

During 1998, the Company did not incur any debt. The Company declared and paid dividends of \$12.1 million or \$0.30 per common share in 1998. In 1997, the Company repaid remaining long-term debt of \$14.3 million and a \$10.0 million financing fee plus accrued interest to Noranda. In November 1997, the Company gave notice that it would redeem all of the outstanding preferred shares on December 15, 1997, at a redemption price of \$5.00 per share. Of the 1,079,429 preferred shares outstanding, 23,690 were deposited for redemption, resulting in redemption proceeds of \$0.1 million paid by the Company, including accrued dividends. The remaining 1,055,739 preferred shares were converted to 1,274,277 common shares. The Company did not pay any common share dividend in 1997.

Outlook

Novicourt is confident that the management and employees at Louvicourt can maintain for the foreseeable future the high standards of low costs and high productivity they have established since the mine was opened. The exploration potential of both the Louvicourt and Louvex properties is still judged to have significant geological merit as noted in the Operating Review.

The markets for Novicourt's products are highly competitive and cyclical. Prices for these products tend to fluctuate and are affected by numerous factors beyond

the Company's control, including the general level of world economic activity, inflation or deflation expectations, speculative activity, demand and production and currency exchange rate fluctuations, all of which can have a significant influence on selling prices and thus Novicourt's results.

In 1999, announced cutbacks should begin to have some positive impact on copper price levels but additional closures appear to be required to offset the increases in supply from South America before the market can be brought back into balance. Despite continued stable North American demand, unsold South American cathode is expected to be delivered into European LME warehouses weakening the outlook for that market. With investment funds still negative, prices should remain under pressure for at least the first half of the year.

The Company is well placed to survive a period of low prices because the Louvicourt Mine is expected to operate with a cash cost similar to its 1998 levels of US\$0.49 per equivalent pound of copper, well below even the most pessimistic price forecast. The impact of a US\$0.10 change in the market price for copper would be \$4.3 million on earnings and \$5.8 million on cash flow in 1999.

The contribution of the other metals to the Company's financial results is much less than with copper. Zinc in zinc concentrate will account for approximately 14% of concentrate sales revenues in 1999 and a US\$0.05 change in the zinc price will affect earnings by \$0.7 million and cash flow by \$0.9 million. Gold and silver together account for about 10% of concentrate sales revenues so a change in either of their prices will have a relatively small impact on overall results.

A more influential factor on the Company's fortunes is the US/Canadian exchange rate. A lower valued Canadian dollar means more revenue from US\$ denominated products. In late 1997, the Company sold forward approximately 36% of its projected 1999 US\$ settlements at rates averaging 1.38. The approximate impact on earnings and cashflow of a US\$0.01 change in value of the Canadian dollar will be \$0.3 million and \$0.4 million in 1999 respectively.

Operating costs and cash requirements for the next several years are expected to continue at current levels

and the Company can continue to pay the semi-annual dividends and fund its share of exploration programs. If successful, financing further development should be well within the Company's financial capacity.

Under new provisions of the Quebec Mining Act, companies are required to fund reclamation costs related to certain mining activities in accordance with a prescribed schedule that is based on expected mine life. Under this provision, it is likely that the Company will be required to begin funding within the next few years its share of certain costs for the eventual closure of the Louvicourt Mine. Funding must be made using one of the instruments prescribed in the legislation. In 1997, a closure plan for the Louvicourt Mine was accepted and approved. Funding the plan will not affect the Company's ability to continue its planned exploration or pay semi-annual dividends.

In 1998 the Board of Directors of the Company approved a dividend policy for the Company whereby it will pay semi-annual dividends of \$0.10 per common share in May and November of each year as long as sufficient free cash flow is generated from the Company's mining operations to sustain such dividend levels. In the event that a new orebody is found on a property in which Novicourt has an interest, the development of such orebody may require funding from sources other than the operation of the Louvicourt Mine. In such case the semi-annual dividend policy would also be re-assessed. As well, if copper prices were to go and remain below US\$0.60 per pound for a sustained period of time the Company may be required to re-assess the payment of semi-annual dividends.

The dividend policy also provides for the Board of Directors to consider the payment of a special dividend out of free cash flow after considering the cash balance and the exploration and reclamation requirements or other commitments of the Company. The first such dividend of \$0.10 per share was paid in February, 1998. In recognition of a possible further drop in copper price in the short term, the Directors decided not to declare a special dividend in February, 1999.

Year 2000 Issue

The year 2000 issue relates to the fact that certain technology may be date sensitive, the failure of which could conceivably cause disruption of the Louvicourt Mine's or the Company's operations.

The operations of the Louvicourt Mine are the responsibility of the operator. The Company, through its representatives on the joint venture management committee, has ongoing discussions with the operator and the other joint venture partners regarding the plan to ensure that technology for management information and reporting, production process controls and support systems at the Mine, which could be date sensitive, will not fail. There are several aspects to the plan: assessment; testing and remediation; and contingency planning. The assessment phase involved an inventory of technology that may be date sensitive and obtaining information from third party suppliers on their year 2000 readiness, a process that is continuing. The testing and remediation phase includes testing, repair, replacement or remediation of non-compliant technology. In this regard, testing of the mill process control systems and production and PLC controls for service hoists was undertaken in the fourth quarter of 1998. Results were satisfactory with all tested technology continuing to operate. Testing of management information, support and other process control systems is scheduled for completion by early in the second quarter of 1999. While contingency planning will receive significant attention in 1999 to confirm the continuity of goods and services supplied to the Mine by third parties, in particular utilities, for which alternatives may not be readily available.

Noranda provides all management and administration services required by the Company. The Company also understands that Noranda is generally comfortable with its progress in relation to its own technology assessment, testing and remediation phases and that Noranda currently expects to complete its management information and business systems testing by the end of the first quarter of 1999. The Company also understands that final testing of production/process control systems at Noranda facilities that process the Company's concentrates is scheduled to occur in the third quarter of 1999. The Company further understands that Noranda is well advanced with respect to assessing and testing interconnect technology links with third parties.

The cost for modification or replacement of the Louvicourt Mine's systems because of the year 2000 issue is currently not anticipated to have a material adverse effect on the Mine's operations. The Company's share of cost incurred to year end 1998 was less than \$0.1 million. The Company's total costs associated with year 2000 repairs and replacements at the Mine are currently estimated to be no greater than \$0.2 million. Costs for new software and hardware are capitalized and depreciated in accordance with the Company's current policies. Other costs are expensed as incurred. No portion of year 2000 related costs made by Noranda are borne by the Company.

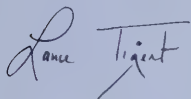
It is possible that all repairs or replacements required to address the year 2000 issue may not be completed on a timely basis, or at all, or that issues relating to the ability of third parties to address the year 2000 issue will not be resolved. However, based on its current assessment, the Company believes that the year 2000 issue will not have a material adverse effect on its future results of operations or its financial condition.

The accompanying financial statements and other financial information have been prepared by the management of the Company which is responsible for their integrity and objectivity. To fulfill this responsibility, the Company maintains appropriate policies, procedures and systems of internal control to ensure that its reporting practices and accounting and administrative procedures are of high quality, consistent with reasonable costs, and provide reasonable assurance that relevant and reliable financial information is produced.

These financial statements have been prepared in conformity with generally accepted accounting principles and, where appropriate, reflect estimates based on management's judgment. The financial information presented throughout this annual report is consistent with the information contained in the financial statements.

Ernst & Young LLP, the independent auditors appointed by the shareholders, have reviewed the systems of internal control and audited the financial statements in accordance with generally accepted auditing standards to enable them to express to the shareholders their opinion on the financial statements. Their report as auditors is set out below.

The financial statements have further been examined by the Board of Directors and by its Audit Committee which meets regularly with the auditors and management to review the activities of each. The Audit Committee reports to the Board of Directors. The auditors have direct and full access to the Audit Committee and meet with the Committee both with and without the presence of management. The Board of Directors, through its Audit Committee, oversees management's financial reporting responsibilities and is responsible for reviewing and approving the financial statements.



Lance Tigert
Vice President, Finance

Toronto, Canada
January 15, 1999

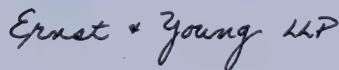
AUDITORS' REPORT

To the Shareholders of Novicourt Inc.

We have audited the balance sheets of Novicourt Inc. as at December 31, 1998 and 1997 and the statements of earnings, retained earnings and changes in financial position for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at December 31, 1998 and 1997, and the results of its operations and the changes in its financial position for the years then ended in accordance with generally accepted accounting principles.



Chartered Accountants

Toronto, Canada
January 15, 1999

BALANCE SHEETS

(incorporated under the laws of Quebec)		As at December 31	
(\$ in thousands)		1998	1997
Assets			
CURRENT:			
CASH AND SHORT-TERM DEPOSITS [note 6(a)]	\$ 630	\$ 8,061	
ACCOUNTS AND SETTLEMENTS RECEIVABLE			
DUE FROM NORANDA [notes 6(b) and (d)]	\$ 23,543	\$ 15,723	
OTHER TRADE	\$ 2,201	\$ 1,395	
INVENTORIES OF MINERAL PRODUCTS [note 6(d)]	\$ 6,297	\$ 1,716	
MATERIALS, SUPPLIES AND PREPAID EXPENSES	\$ 1,855	\$ 2,132	
	34,526	29,027	
CAPITAL ASSETS (note 2)	77,172	88,884	
	\$ 111,698	\$ 117,911	
Liabilities and Shareholders' Equity			
CURRENT:			
BANK ADVANCES	\$ -	\$ 43	
ACCOUNTS PAYABLE AND ACCRUED LIABILITIES	5,812	4,365	
TAXES PAYABLE	889	249	
	6,701	4,657	
DEFERRED TAXES	10,707	10,069	
PROVISION FOR SITE CLOSURE AND RECLAMATION	2,728	2,007	
SHAREHOLDERS' EQUITY (note 5)	91,562	101,178	
	\$ 111,698	\$ 117,911	
(see accompanying notes)			

ON BEHALF OF THE BOARD



JOHN C. WHITE
Director



YVES HARVEY
Director

STATEMENTS OF EARNINGS

	For the years ended December 31	
(\$ in thousands except per share data)	1998	1997
Revenues		
SALES OF CONCENTRATES [note 6(b)]	\$ 79.892	\$ 90,609
LESS: TREATMENT CHARGES [note 6(b)]	(33.117)	(30,359)
CHANGE IN INVENTORIES AT ESTIMATED NET REALIZABLE VALUE	(467)	746
	46.308	60,996
Expenses		
PRODUCTION	26.244	26,387
DEPRECIATION AND AMORTIZATION (note 3)	13.453	20,002
EXPLORATION	969	1,312
ADMINISTRATION	1.100	1,029
PROVISION FOR SITE CLOSURE AND RECLAMATION	723	777
	42.489	49,507
OPERATING INCOME	3.819	11,489
INTEREST INCOME, NET [note 6(a)]	(596)	(122)
INTEREST ON LONG-TERM DEBT AND ADVANCES (notes 3 and 4)	-	348
EARNINGS BEFORE TAXES	4.415	11,263
TAXES		
ON INCOME (note 7)	1.015	2,178
ON PRODUCTION	942	2,231
NET EARNINGS	\$ 2.458	\$ 6,854
BASIC EARNINGS PER SHARE	\$ 0.06	\$ 0.17

STATEMENTS OF RETAINED EARNINGS

	For the years ended December 31	
(\$ in thousands)	1998	1997
BALANCE, BEGINNING OF YEAR	\$ 36.283	\$ 29,783
NET EARNINGS	2.458	6,854
DIVIDENDS ON COMMON SHARES	(12.074)	-
DIVIDENDS ON PREFERRED SHARES	-	(345)
PREMIUM PAID ON REDEMPTION OF PREFERRED SHARES [note 5(a)]	-	(9)
BALANCE, END OF YEAR	\$ 26.667	\$ 36,283
(see accompanying notes)		

STATEMENTS OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION

	For the years ended December 31	
(\$ in thousands)	1998	1997
CASH FROM (USED FOR) OPERATIONS:		
NET EARNINGS	\$ 2,458	\$ 6,854
ADD NON-CASH ITEMS		
DEPRECIATION AND AMORTIZATION	13,453	20,002
DEFERRED TAXES	638	3,653
PROVISION FOR SITE CLOSURE AND RECLAMATION	721	709
LOSS ON DISPOSAL OF CAPITAL ASSETS	41	113
CASH FROM OPERATIONS BEFORE CHANGES IN OPERATING WORKING CAPITAL	17,311	31,331
CHANGE IN OPERATING WORKING CAPITAL	(10,843)	4,327
CASH FLOW BEFORE INVESTING AND FINANCING ACTIVITIES	6,468	35,658
CASH USED FOR INVESTING ACTIVITIES:		
ADDITIONS TO CAPITAL ASSETS, NET	(1,782)	(2,308)
CASH FLOW BEFORE FINANCING ACTIVITIES	4,686	33,350
CASH FROM (USED FOR) FINANCING ACTIVITIES:		
DIVIDENDS ON COMMON SHARES	(12,074)	-
COMMON SHARES ISSUED UPON EXERCISE OF STOCK OPTIONS	-	313
REPAYMENT OF LONG-TERM DEBT	-	(14,300)
REDEMPTION OF PREFERRED SHARES	-	(118)
PREFERRED SHARES CONVERTED INTO COMMON SHARES	-	(4,875)
ISSUE OF COMMON SHARES UPON CONVERSION OF PREFERRED SHARES	-	4,875
DIVIDENDS ON PREFERRED SHARES	-	(345)
REPAYMENT OF DUE TO NORANDA	-	(10,023)
	(12,074)	(24,473)
NET INCREASE (DECREASE) IN CASH	(7,388)	8,877
CASH AT BEGINNING OF YEAR	8,018	(859)
CASH AT END OF YEAR	\$ 630	\$ 8,018
Cash consists of cash and short-term deposits, net of bank advances. (see accompanying notes)		

(All dollar amounts in thousands unless otherwise indicated)

1. Significant accounting policies

The accompanying financial statements are prepared in accordance with accounting principles generally accepted in Canada. Significant accounting policies are as follows:

- a) **Investment in Louvicourt and Louvaur Joint Ventures** – The Company's 45% interest in the Louvicourt and Louvaur Joint Ventures is proportionately consolidated in these financial statements. Accordingly, the Company's pro rata share of the assets, liabilities and expenses of the Louvicourt and Louvaur Joint Ventures is consolidated with those of the Company's in these financial statements.
- b) **Revenue recognition** – The Company recognizes revenue only to the extent of sales of mineral concentrates. The income effect of valuing concentrates on hand at estimated net realizable value is presented separately from sales of concentrates. Any changes in prices used to calculate the estimated net realizable value of sales of concentrates or concentrate inventories are recognized in income in the period when the change occurs. Price changes could have a material effect on revenues as final prices for production are determined up to three months after shipment.
- c) **Capital assets** – Major development and construction in progress costs incurred to bring the mining property into production were capitalized until commercial production was achieved. Substantially all of the capitalized costs are amortized or depreciated using the units-of-production method. Exploration expenses are charged against current earnings unless they relate to properties from which a productive result is reasonably certain.
- d) **Inventory** – The Company has a 45% share of the inventory maintained at the Louvicourt Mine. Inventories of mineral products are valued at estimated net realizable value. Materials and supplies are valued at the lower of average cost and replacement cost.
- e) **Site closure and reclamation costs** – Provisions are made for site closure and reclamation costs of the Louvicourt Mine using the units-of-production method by charges to earnings over the expected life of operations. Estimates of site closure and reclamation costs may change in the future. Any changes to the estimates will be reflected in income over the remaining reserve life when the change occurs.
- f) **Income taxes** – The Company follows the deferral method of tax allocation in accounting for income and production taxes.
- g) **Forwards and option contracts** – The Company periodically uses forward foreign exchange contracts to hedge the effect of changes in exchange rate on the sale of metals concentrates, and forward options and option contracts to hedge the effect of price changes on a portion of the metals in concentrates it sells. Gains and losses on these contracts are reported as a component of the related transactions.

2. Capital Assets

	1998	1997
PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT, AT COST	\$ 73,776	\$ 73,097
ACCUMULATED DEPRECIATION	(31,429)	(24,031)
	42,347	49,066
DEFERRED DEVELOPMENT, AT COST	60,027	58,994
ACCUMULATED AMORTIZATION	(29,210)	(23,870)
	30,817	35,124
DEFERRED EXPLORATION, AT COST	6,694	6,694
ACCUMULATED AMORTIZATION	(2,686)	(2,000)
	4,008	4,694
	\$ 77,172	\$ 88,884

3. Due to Noranda

Under a financing agreement, Noranda Inc. ("Noranda"), the majority shareholder, agreed to provide the guarantees necessary for the project financing of the 45% undivided interest in the Louvicourt Property in return for the payment by the Company of a financing fee of \$7,500 which was evidenced by the issue of a promissory note in the principal amount of \$7,500. The promissory note bore interest at the prime rate of a major Canadian bank compounded monthly. At December 31, 1996, accrued interest due on the note totalled \$2,523 for a total of \$10,023 due to Noranda. The total amount of the promissory note, including accrued interest thereon (\$270 of interest in 1997), was repaid by the Company during 1997. In 1997, the Company amortized the remaining deferred financing fee asset when the long-term debt had been fully repaid.

4. Long-term debt

The Company's share of the construction costs of the Louvicourt Project was financed in part by two credit facilities. Noranda acted as the guarantor for the Company in the credit agreement (note 3). Facility 2 was repaid in October, 1996, and was cancelled. During 1997, the Company repaid the outstanding balance of Facility 1 and on April 10, 1997 it was cancelled.

The average rate of interest in 1997 was 3.6%. The total long-term interest expense is comprised of the following amounts:

	1998	1997
INTEREST ON LONG-TERM DEBT	\$ -	\$ 78
INTEREST ON DUE TO NORANDA (note 3)	-	270
	\$ -	\$ 348

5. Shareholders' equity

Capital Stock

Authorized:

Preferred shares, an unlimited number issuable in series.

Common shares, an unlimited number.

	1998	1997
ISSUED:		
COMMON SHARES	\$ 61.780	\$ 61,780
CONTRIBUTED SURPLUS	3.115	3,115
	\$ 64.895	\$ 64,895
RETAINED EARNINGS	26.667	36,283
	\$ 91.562	\$ 101,178

a) Preferred Shares

The Company had NIL (1997 - NIL) preferred shares outstanding at December 31, 1998. The preferred shares were without par value, had a preferential cumulative dividend payable in cash, calculated from December 8, 1992 on the amount of \$5.00 per share and payable quarterly. The annual rate of dividends was equal to the greater of (a) 8.50% and (b) the rate obtained by multiplying 8.50% by the ratio of the average price of gold at the second fixing on the London Metal Exchange each day during a three-month period ending on the fifteenth day of the second month prior to the date of payment of the dividend to the base price of gold established for the purpose of such dividend at US\$375 per ounce.

On November 5, 1997, the Company gave notice that it would redeem all of the outstanding preferred shares at \$5.00 per preferred share plus accrued and unpaid dividends on December 15, 1997. Preferred shareholders had the right to require the Company to convert their preferred shares to common shares of the Company on the basis of 1.207 common shares for each preferred share held. Preferred shareholders requesting conversion to common shares would not be entitled to receive payment of the accrued and unpaid dividends on their preferred shares. The holders of 1,055,739 preferred shares requested conversion to common shares resulting in the issue of 1,274,277 common shares. The holders of 23,690 preferred shares requested redemption of their shares, requiring payments totalling \$120, including accrued dividends of \$2.

b) Common Shares

The following is a reconciliation of the common shares outstanding:

		1998		1997	
	NUMBER OF SHARES	\$	NUMBER OF SHARES	\$	
OPENING BALANCE, JANUARY 1	40,246,347	61,780	38,882,070	56,592	
COMMON SHARES ISSUED PURSUANT TO EXERCISE OF STOCK OPTIONS	-	-	90,000	313	
COMMON SHARES ISSUED ON CONVERSION OF PREFERRED SHARES	-	-	1,274,277	4,875	
CLOSING BALANCE, DECEMBER 31	40,246,347	61,780	40,246,347	61,780	

Options

At December 31, 1998 and 1997, there were outstanding options to purchase 115,000 common shares at \$3.48 per share expiring on January 29, 2001.

6. Related party transactions

In addition to the transactions described in notes 3 and 4, the Company entered into the related party transactions described below:

- The Company participates in a short-term investment pool with Noranda and associated companies. The pool is operated to provide participating companies with the opportunity to invest or borrow funds on a short-term demand basis. Interest charges and credits are at market rates, based on the rates for Bankers' Acceptance and Commercial Paper published by the Bank of Canada. On December 31, 1998, cash and short term deposits of \$630 included nil on deposit with this pool. Net interest credits on amounts in the pool in 1998 amounted to \$511. On December 31, 1997, cash and short term deposits of \$8,061 included \$8,021 on deposit with this pool. Net interest credits on amounts in the pool amounted to \$2 in 1997.
- Transactions with Noranda related to the sale of mineral products were effected at rates set out in various contractual agreements between the parties, such agreements being similar to those commonly used in the industry.
- Charges for management, technical data processing and research services were at rates which approximated the actual cost of providing the services.

Details of 1998 and 1997 transactions are as follows:

	1998	1997
CHARGES FOR MANAGEMENT AND OTHER SERVICES	\$ 290	\$ 290
INTEREST EXPENSE ON PROMISSORY NOTE DUE TO NORANDA (note 3)	\$ -	270

- In December 1998, the Company prepaid the smelting and refining charges on four months of unsettled copper concentrate shipments to Noranda in return for a reduction of the smelting charges. The amounts that were prepaid will be returned to the Company, including the reduction in smelting charges, during the first quarter of 1999. Also in December 1998, the Company purchased 12,343 tonnes of concentrate from Noranda. This concentrate position was re-sold to Noranda in January 1999 for a small gain. The total value of the two transactions with Noranda was \$15.0 million. Novicourt did not assume any additional metal price or foreign currency risk as a result of these transactions.

7. Income taxes

The variance between the income taxes computed at the combined statutory rate and the effective rate for the Company is reconciled as follows:

	1998	1997
INCOME TAXES BASED ON COMBINED FEDERAL AND QUEBEC RATE OF 38%:	\$ 1,678	\$ 4,280
DECREASE IN TAXES RESULTING FROM: RESOURCE ALLOWANCE	(756)	(1,781)
BENEFIT OF TAX POOLS IN EXCESS OF ACCOUNTING VALUE	—	(429)
OTHER	93	108
	\$ 1,015	\$ 2,178

8. Commitments

The Company has entered into agreements to sell its 45% interest of copper and zinc concentrates from the Louvicourt Property to Noranda at normal trade terms and prices.

- b) The Company had the following copper hedge positions at December 31, 1998:

	TONNES	PRICE (US DOLLARS)
1999	900	0.880

In addition, at December 31, 1998, the Company had entered into forward sales contracts for US\$22.0 million at exchange rates averaging \$1.38 as a hedge against 1999 revenues respectively. At December 31, 1998, the fair value of these contracts based on market quotations was a loss of \$3.2 million.

9. Year 2000

The Year 2000 Issue arises because many computerized systems use two digits rather than four to identify a year. Date-sensitive systems may recognize the year 2000 as 1900 or some other date, resulting in errors when information using year 2000 dates is processed. In addition, similar problems may arise in some systems which use certain dates in 1999 to represent something other than a date. The effects of the Year 2000 Issue may be experienced before, on, or after January 1, 2000, and, if not addressed, the impact on operations and financial reporting may range from minor errors to significant systems failures which could affect the Company's ability to conduct normal business operations. It is not possible to be certain that all aspects of the Year 2000 Issue affecting the Company, including those related to the efforts of customers, suppliers, or other third parties, will be fully resolved.

10. Comparative Balances

The comparative financial statements have been reclassified from statements previously presented to conform to the presentation of the 1998 financial statements.

DIRECTORS

Jean Depatie†
Jean Desrosiers
Yves Harvey*†
Michael J. Knuckey
Guy Lord*†
Lance S. Tigert*
John C. White
*Audit Committee
†Corporate Governance Committee

OFFICERS

John C. White, *President*
Lance S. Tigert, *Vice President, Finance*
Steven Astritis, *Secretary*
Stephen A. Hamilton, *Controller*

HEAD OFFICE

Place Montreal Trust
1800 avenue McGill College
Suite 2400
Montreal, Quebec
H3A 3J6
Tel: (514) 982-6350
Fax: (514) 982-6399

EXECUTIVE OFFICE

181 Bay Street
Suite 4100
Toronto, Ontario
M5J 2T3
Tel: (416) 982-7111
Fax: (416) 982-7490

AUDITORS

Ernst & Young LLP

REGISTRAR AND TRANSFER AGENT

Montreal Trust Company
Place Montreal Trust
1800 avenue McGill College
Suite 700
Montreal, Quebec
H3A 3K9
Shareholder Enquiries: (514) 982-7555

EXCHANGE LISTINGS

Montreal Exchange
The Toronto Stock Exchange
Symbol: NOV

CUSIP

669938102

Additional copies of this report may be obtained upon request to the head office or executive office at the addresses listed above.

The annual meeting of Novicourt will be held on Thursday, May 20, 1999 at 2:30 p.m. in the Salon Carlton, 1st floor, Ritz-Carlton Hotel, Montreal.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Jean Depatie†
Jean Desrosiers
Yves Harvey*†
Michael J. Knuckey
Guy Lord*†
Lance S. Tigert*
John C. White
* Membres du Comité de vérification
† Membres du Comité de régie d'entreprise

ÉQUIPE DE DIRECTION

John C. White, *Président*
Lance S. Tigert, *Vice-président, Finances*
John B. Sage, Steven Astritis, *Secrétaire*
Stephen A. Hamilton, *Contrôleur*

SIÈGE SOCIAL

Place Montréal Trust
1800, avenue McGill College
Bureau 2400
Montréal, Québec

H3A 3J6

Téléphone: (514) 982-6350
Télécopieur: (514) 982-6399

BUREAU ADMINISTRATIF

181, rue Bay

Bureau 4100

Toronto, Ontario

M5J 2T3

Téléphone: (416) 982-7111

Télécopieur: (416) 982-7490

VÉRIFICATEURS

Ernst & Young LLP

AGENT DES ENREGISTREMENTS

ET CESSIONS

Société de fiducie Montréal

Place Montréal Trust

1800, avenue McGill College

Bureau 700

Montréal, Québec

H3A 3K9

Renseignements à l'intention des actionnaires:

(514) 982-7555

LISTINGS BORSIERS

Bourse de Montréal

Bourse de Toronto

Symbole: NOV

CUSIP

669938102

Des exemplaires supplémentaires du présent rapport sont disponibles sur simple demande au siège social ou au bureau administratif, aux adresses indiquées ci-contre.

L'assemblée annuelle de Novicourt se tiendra le :

Judi 20 mai 1999, à 14h30,

à l'hôtel Ritz-Carlton, Salon Carlton (1^{er} étage), Montréal.

7. Impôts sur le revenu

L'écart entre les impôts sur le revenu calculés selon le taux réglementaire combiné, et les impôts au taux réel pour la Compagnie apparaît sur l'état ci-dessous :

	1998	1997
IMPÔTS SUR LE REVENU CALCULÉS SELON LE TAUX COMBINÉ FÉDÉRAL/PROVINCIAL DE 38 % :	1 678 \$	4 280 \$
DIMINUTION DES IMPÔTS DÉCOULANT DES ÉLÉMENTS SUIVANTS :		
ENCOURAGEMENT FISCAL RELATIF AUX RESSOURCES	(756)	(1 781)
CRÉDIT DÉCOULANT DES COMPTES FISCAUX EXCÉDANT LA VALEUR COMPTABLE	-	(429)
DIVERS	93	108
	1 015 \$	2 178 \$

8. Engagements

- (a) La Compagnie a conclu des ententes visant à céder à Noranda sa participation de 45 % dans les concentrés de cuivre et de zinc de la propriété Louvicourt, aux conditions et prix d'usage.
- (b) Au 31 décembre 1998, la Compagnie avait conclu les opérations de couverture suivantes, sur le cuivre :

1999	TONNES	Prix (\$US)
900		0,880

Contrats de vente à terme

En outre, au 31 décembre 1998, la Compagnie avait conclu des contrats de vente à terme totalisant 22 millions de dollars américains, à un taux de change moyen de 1,38 \$, pour couvrir une partie de ses produits de 1999. Au 31 décembre 1998, la juste valeur de ces contrats, basée sur les cours du marché, représentait une perte de 3,2 millions de dollars.

9. Confusion de l'an 2000

La confusion de l'an 2000 est liée au fait que nombre de systèmes informatisés identifient les années à l'aide seulement des deux derniers chiffres (celui des dizaines et celui des unités). Les systèmes dont les données sont modifiées en fonction de la date risquent de confondre l'année 2000 avec 1900 ou même une autre date, ce qui entraînera des erreurs au moment du traitement de données comportant des dates de l'an 2000. En outre, des problèmes semblables pourraient apparaître avec les systèmes utilisant certaines dates de 1999 pour représenter des données autre que la date elle-même. Les effets du problème de l'an 2000 pourraient se faire ressentir avant, pendant ou après le 1^{er} janvier de l'an 2000. Si l'on ne résout pas cette question, les répercussions sur les activités et la comptabilité pourraient aller d'erreurs mineures à d'importantes pannes de systèmes, susceptibles d'empêcher la Compagnie de mener normalement ses activités. Il est impossible d'être totalement sûr du fait que tous les aspects du problème de l'an 2000 seront résolus, puisque certains découleront des activités de clients, fournisseurs ou tierces parties.

10. Soldes comparatifs

La classification utilisée dans les états financiers comparatifs a été modifiée par rapport aux documents précédents, afin de se conformer à la présentation des états financiers de 1998.

Le tableau ci-dessous présente un rapprochement des actions ordinaires en circulation :

1998		1997	
QUANTITÉ D' ACTIONS		QUANTITÉ D' ACTIONS	
\$		\$	
SOLDE À L'OUVERTURE, 1 ^{ER} JANVIER		40 246 347	
40 246 347		61 780	
ACTIONS ORDINAIRES ÉMISES SUITE À LA		38 882 070	
L'EXERCICE DES OPTIONS D'ACHAT D' ACTIONS		56 592	
-		90 000	
ACTIONS ORDINAIRES ÉMISES SUITE À LA		313	
CONVERSION DES ACTIONS PRIVILÉGIÉES		1 274 277	
-		4 875	
SOLDE À LA FERMETURE, 31 DÉCEMBRE		40 246 347	
40 246 347		61 780	

Options
Aux 31 décembre 1998 et 1997, il y avait des options d'achat en vigueur pour 115 000 actions ordinaires, au prix de 3,48 \$ le titre, échéant le 29 janvier 2001.

6. Opérations entre sociétés apparentées

Outre les opérations décrites aux notes 3 et 4, la Compagnie a effectué les opérations suivantes avec des sociétés apparentées :

- (a) La Compagnie participe à un fonds commun de placement à court terme avec Noranda et des sociétés associées. Ce fonds vise à offrir aux sociétés membres la possibilité d'investir ou d'emprunter des fonds à court terme. Les intérêts des débiteurs et créditeurs suivent les taux du marché, c'est-à-dire les taux pour les acceptations bancaires et les effets de commerce publiés par la Banque du Canada. Le 31 décembre 1998, l'encaisse et les dépôts à court terme de 630 \$ ne comprenaient pas de dépôts dans le fonds commun de placement. Les intérêts créditeurs nets des montants déposés sur le fonds s'élevaient à 511 \$ en 1998. Le 31 décembre 1997, l'encaisse et les dépôts à court terme de 8 061 \$ avaient inclus un montant de 8 021 \$ placé sur le fonds. Les intérêts créditeurs nets sur les montants déposés sur le fonds s'élevaient à 2 \$ en 1997.
- (b) Les opérations de vente de produits minéraux avec Noranda se sont appuyées sur les taux stipulés dans les diverses ententes conclues entre les parties, ces ententes étant semblables à celles qui sont couramment utilisées dans le secteur.
- (c) Les charges liées aux activités de gestion, de traitement spécialisé des données et de recherche ont été calculées selon des taux proches du coût réel de prestation des services fournis.
- Les opérations effectuées en 1998 et 1997 sont les suivantes :

1998		1997	
FRAIS DE GESTION ET AUTRES		\$	290
INTERÊTS DÉBITEURS SUR LE BILLET À PAYER À NORANDA (note 3)		\$	-
			270

- (d) En décembre 1998, la Compagnie a payé d'avance les frais de fonte et d'affinage associés aux expéditions de concentré de cuivre non réglé de quatre mois à Noranda, en contrepartie d'une réduction des frais de fonte. Les montants payés d'avance, incluant la baisse des frais de fonte, seront rendus à la Compagnie durant le premier trimestre de 1999. Toujours en décembre 1998, la Compagnie a acheté 12 343 tonnes de concentrés à Noranda. Cette position sur les concentrés a été revendue à Noranda en janvier 1999, générant un léger bénéfice. Ces deux opérations avec Noranda ont totalisé une valeur de 15 millions de dollars. Novicourt n'a pas assumé de risque supplémentaire lié aux cours des métaux ou des devises étrangères du fait de ces opérations.

5. Avoir des actionnaires

Capital social

Autorisé :

Actions privilégiées, en nombre illimité et pouvant être émises en séries.
Actions ordinaires, en nombre illimité.

1998		1997	
ACTIONS ÉMISES:			
ACTIONS ORDINAIRES		61 780	\$ 61 780
SURPLUS D'APPORT		3 115	3 115
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS		26 667	36 283
		91 562	\$ 101 178

(a)

Actions privilégiées

Au 31 décembre 1998, la Compagnie ne comptait aucunes actions privilégiées en circulation, comme cela avait été le cas en 1997. Les actions privilégiées n'avaient pas de valeur nominale et étaient assorties de dividendes cumulatifs préférentiels payables en espèces, calculés à partir du 8 décembre 1992 sur la base de 5 \$ l'action et payables trimestriellement. Le taux annuel des dividendes correspondait au plus élevé de a) 8,50 % ou b) le taux obtenu en multipliant 8,50 % par le rapport du cours moyen de l'or au deuxième fixing de la Bourse des métaux de Londres chaque jour de la période de trois mois se terminant le 15^{ème} jour de l'avant-dernier mois précédant la date du versement des dividendes, sur le prix de base de l'or fixé pour ces dividendes à 375 \$ US l'once.

Le 5 novembre 1997, la Compagnie avait fait connaître son intention de racheter toutes les actions privilégiées alors en circulation, au prix de 5 \$ le titre, plus les dividendes courus et dus le 15 décembre 1997. Les actionnaires ont eu le droit d'exiger de la Compagnie la conversion de leurs actions privilégiées en actions ordinaires, à la parité de 1,207 action ordinaire pour une action privilégiée détenue. Les actionnaires privilégiés demandant la conversion de leurs titres en actions ordinaires n'étaient pas en droit de percevoir les dividendes courus et dus sur leurs actions privilégiées. Au total, 1 055 739 actions privilégiées ont ainsi été converties en 1 274 277 actions ordinaires. Les porteurs de 23 690 actions privilégiées ont demandé le rachat de leurs actions, ce qui a donné lieu à un paiement total de 120 \$, incluant des dividendes cumulés de 2 \$.

2. Immobilisations

	1998	1997
IMMOBILISATIONS CORPORELLES, AU COÛT	73 776 \$	73 097 \$
AMORTISSEMENT CUMULÉ	(31 429)	(24 031)
FRAIS REPORTÉS DE MISE EN VALEUR, AU COÛT	60 027	58 994
AMORTISSEMENT CUMULÉ	(29 210)	(23 870)
FRAIS REPORTÉS D'EXPLORATION, AU COÛT	6 694	6 694
AMORTISSEMENT CUMULÉ	(2 686)	(2 000)
	4 008	4 694
	77 172 \$	88 884 \$

3. Montant à payer à Noranda

Conformément à une entente de financement, Noranda Inc. («Noranda»), l'actionnaire majoritaire, est convenu de fournir les garanties nécessaires au financement du projet pour la participation indivise de 45 % dans la propriété Louvicourt, moyennant le versement par la Compagnie de frais financiers de 7 500 \$. Ces frais financiers ont été attestés par l'émission d'un billet à ordre d'un montant de 7 500 \$ (principal), donnant lieu à un intérêt au taux de base de l'une des grandes banques canadiennes, composé de façon mensuelle. Au 31 décembre 1996, les intérêts courus sur le billet s'élevaient à 2 523 \$, et le montant total à verser à Noranda à 10 023 \$. Le montant total du billet, incluant les intérêts courus (270 \$ d'intérêts en 1997), a été remboursé par la Compagnie en 1997. En 1997, la Compagnie a amorti les frais financiers reportés restants, après remboursement complet de la dette à long terme.

4. Dette à long terme

La quote-part de la Compagnie dans les coûts de construction du projet Louvicourt a été financée en partie par des facilités de crédit de deux ordres. Noranda s'est portée garante de la Compagnie dans la convention de crédit (note 3). Le crédit n° 2 a été remboursé en octobre 1996, puis annulé. En 1997, la Compagnie a remboursé le solde du crédit n° 1, lequel a été annulé le 10 avril de la même année.

Le taux d'intérêt moyen en 1997 était de 3,6 %. Les frais d'intérêt à long terme totalisent les montants suivants :

	1998	1997
INTÉRÊTS SUR LA DETTE À LONG TERME	- \$	78 \$
INTÉRÊTS À VERSER À NORANDA (note 3)	-	270
	- \$	348 \$

(Sauf indication contraire, les montants sont exprimés en milliers de dollars)

1. Principales conventions comptables

Les présents états financiers sont dressés selon les principes comptables généralement reconnus au Canada. Les principales conventions comptables sont exposées ci-dessous :

- a) **PlACEMENT DANS LES COENTREPRISES LOUVAUR ET LOUVICOURT** – La participation de 45 % de la Compagnie dans les coentreprises Louvricourt et Louvaur a été consolidée proportionnellement dans les états financiers. Par conséquent, la quote-part des éléments d'actif et des dépenses des coentreprises Louvaur et Louvricourt revenant à la Compagnie est regroupée avec les éléments d'actif et de passif de la Compagnie.
- b) **Comptabilisation des produits** – Les produits d'exploitation comptabilisés par la Compagnie correspondent seulement aux ventes de concentrés de minerais. La plus-value résultant de l'évaluation des concentrés en stock selon la valeur de réalisation nette estimative est constatée séparément. Toute variation des prix utilisés pour calculer la valeur de réalisation nette estimative des ventes de concentrés ou des stocks de concentrés est comptabilisée dans le bénéfice pour la période de au cours de laquelle elle se produit. Ces variations de prix pourraient avoir un effet important sur les produits, les prix définitifs de la production étant annoncés dans un délai qui peut atteindre trois mois à dater de l'expédition.
- c) **Immobilisations** – Les frais importants de mise en valeur et de construction en cours, engagés en vue de préparer la propriété minière à l'exploitation, ont été capitalisés jusqu'à la phase de production commerciale. La quasi-totalité des frais capitalisés est amortie suivant la méthode d'amortissement proportionnel au rendement. Les frais d'exploration minière sont portés aux résultats de l'exercice en cours, à moins qu'ils ne concernent des propriétés pour lesquelles des résultats de production positifs sont escomptés.
- d) **Stocks** – La Compagnie détient 45 % des stocks entreposés à la mine de Louvricourt. Les stocks de produits minéraux sont évalués selon la valeur de réalisation nette estimative. Le matériel et les fournitures sont évalués au montant le moins élevé, leur coût moyen ou celui de leur remplacement.
- e) **Frais de fermeture et de restauration des lieux** – Des provisions sont constituées pour les frais de fermeture et de restauration de la mine de Louvricourt suivant la méthode d'amortissement proportionnel au rendement par des imputations aux résultats sur la durée prévisible de l'exploitation. Les estimations de frais de fermeture et de restauration des lieux pourraient varier dans l'avenir. Toute variation des estimations sera prise en compte dans le calcul du bénéfice sur la base de la durée de vie restante des réserves, au moment de cette variation.
- f) **Impôts sur le revenu** – La Compagnie suit la méthode du report d'impôt pour comptabiliser les impôts sur le revenu et la production.
- g) **Contrats à terme et contrats d'option** – La Compagnie a régulièrement recouru à des contrats de change à terme, pour couvrir l'incidence des variations des taux de change sur les ventes de concentrés de métaux ainsi qu'à des contrats à terme et à des contrats d'option pour couvrir l'incidence des fluctuations de prix sur une portion des concentrés de métaux qu'elle vend. Les gains et pertes découlant de ces contrats sont comptabilisés à titre de composantes des opérations en question.

ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Pour les exercices closés aux 31 décembre			(en milliers de dollars)	
			1998	1997
ENCAISSE (PRODUITE ET REQUISE PAR LES ACTIVITÉS) D'EXPLOITATION :				
BÉNÉFICE NET			2 458 \$	6 854 \$
INTÉGRATION DES ÉLÉMENTS HORS CAISSE				
AMORTISSEMENT			13 453	20 002
IMPÔTS REPORTÉS			638	3 653
PROVISION POUR FERMETURE ET RESTAURATION DES LIEUX			721	709
PERTE À L'ALIÉNATION D'IMMOBILISATIONS			41	113
ENCAISSE D'EXPLOITATION AVANT MODIFICATIONS			17 311	31 331
DU FONDS DE ROULEMENT CORRESPONDANT				
MODIFICATION DU FONDS DE ROULEMENT D'EXPLOITATION			(10 843)	4 327
FLUX DE TRÉSORERIE AVANT ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT ET DE FINANCEMENT			6 468	35 658
LIQUIDITÉS UTILISÉES POUR DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT :				
ACQUISITIONS NETTES D'IMMOBILISATIONS			(1 782)	(2 308)
FLUX DE TRÉSORERIE AVANT ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			4 686	33 350
LIQUIDITÉS (PRODUITES ET REQUISES PAR LES ACTIVITÉS) DE FINANCEMENT :				
DIVIDENDES SUR ACTIONS ORDINAIRES			(12 074)	-
ACTIONS ORDINAIRES ÉMISES SUITE À L'EXERCICE DES OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS			-	313
REMOURSEMENT DE LA DETTE À LONG TERME			-	(14 300)
RACHAT D'ACTIONS PRIVILÉGIÉES			-	(118)
ACTIONS PRIVILÉGIÉES CONVERTIES EN ACTIONS ORDINAIRES			-	(4 875)
ÉMISSION D'ACTIONS ORDINAIRES SUR CONVERSION D'ACTIONS PRIVILÉGIÉES			-	4 875
DIVIDENDES SUR ACTIONS PRIVILÉGIÉES			-	(345)
REMOURSEMENTS DES DÔS À NORANDA			-	(10 023)
VARIATION NETTE DES LIQUIDITÉS			(7 388)	8 877
LIQUIDITÉS EN DÉBUT D'EXERCICE			8 018	(859)
LIQUIDITÉS EN FIN D'EXERCICE			630 \$	8 018 \$

Les liquidités se composent de l'encaisse et des dépôts à court terme, déduction faite des avances bancaires.
(Voir notes ci-jointes)

ÉTATS DES RÉSULTATS

<i>(en milliers de dollars, sauf pour les données par action)</i>		1998	1997
Produits d'exploitation			
VENTES DE CONCENTRÉS [note 6(b)]		\$ 79 892	\$ 90 609
MOINS LES FRAIS DE TRAITEMENT [note 6(b)]		(33 117)	(30 359)
VARIATION DES STOCKS À LA VALEUR ESTIMATIVE DE RÉALISATION NETTE		(467)	746
Charges		46 308	60 996
PRODUCTION		26 244	26 387
AMORTISSEMENT (note 3)		13 453	20 002
EXPLORATION		969	1 312
ADMINISTRATION		1 100	1 029
PROVISION POUR FERMETURE ET RESTAURATION DES LIEUX		723	777
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION		42 489	49 507
REVENU D'INTÉRÊT NET [note 6(a)]		3 819	11 489
INTÉRÊTS SUR LA DETTE À LONG TERME ET AVANCES (notes 3 et 4)		—	348
BÉNÉFICES AVANT IMPÔTS		4 415	11 263
IMPÔTS ET TAXES		1 015	2 178
IMPÔTS SUR LE REVENU (NOTE 7)		942	2 231
TAXES SUR LA PRODUCTION		2 458	6 854
BÉNÉFICE NET		\$ 2 458	\$ 6 854
BÉNÉFICE DE BASE PAR ACTION EN CIRCULATION		\$ 0.06	\$ 0.17

ÉTATS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

<i>(en milliers de dollars)</i>		1998	1997
<i>(Voir notes ci-jointes)</i>			
SOLDE EN DÉBUT D'EXERCICE		\$ 36 283	\$ 29 783
BÉNÉFICE NET		2 458	6 854
DIVIDENDES SUR ACTIONS ORDINAIRES		(12 074)	—
DIVIDENDES SUR ACTIONS PRIVILÉGIÉES		—	(345)
PRIMES PAYÉES AU RACHAT D' ACTIONS PRIVILÉGIÉES [note 5(a)]		—	(9)
SOLDE EN FIN D'EXERCICE		\$ 26 667	\$ 36 283

Pour les exercices closés aux 31 décembre

BILAN

(Compagnie constituée en Société en vertu des lois du Québec)		Aux 31 décembre	
(en milliers de dollars)		1998	1997
Actif			
Actif à COURT TERME :			
ENCAISSE ET DÉPÔTS À COURT TERME [note 6(a)]	630 \$	8 061 \$	
COMPTES ET RÉGLEMENTS À RECEVOIR			
MONTANT À RECEVOIR DE NORANDA [notes 6(b) et 6(d)]	23 543	15 723	
AUTRES COMPTES CLIENTS	2 201	1 395	
STOCKS DE PRODUITS MINÉRAUX [note 6(d)]	6 297	1 716	
MATIÈRES, FOURNITURES ET CHARGES PAYÉES D'AVANCE	1 855	2 132	
IMMOBILISATIONS (note 2)	34 526	29 027	
	77 172	88 884	
	111 698 \$	117 911 \$	
Passif et avoir des actionnaires			
Passif à COURT TERME :			
AVANCES BANCAIRES	- \$	43 \$	
COMPTES ET CHARGES À PAYER	5 812	4 365	
IMPÔTS À PAYER	889	249	
IMPÔTS REPORTÉS	10 707	10 069	
PROVISION POUR FERMETURE ET RESTAURATION DES LIEUX	2 728	2 007	
AVOIR DES ACTIONNAIRES (note 5)	91 562	101 178	
	111 698 \$	117 911 \$	
(Voir notes ci-jointes)			

(Voir notes ci-jointes)

AU NOM DU CONSEIL,

JOHN C. WHITE,
Administrateur

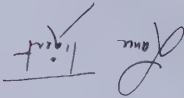
YVES HARVEY,
Administrateur

RESPONSABILITÉ DES DIRIGEANTS À L'ÉGARD DES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers ci-joints et toute autre information financière s'y rapportant ont été préparés par les dirigeants de la Compagnie, qui en assument l'intégrité et l'objectivité. En regard à cette responsabilité, la Compagnie maintient des principes directeurs, des procédés et des systèmes de contrôle internes appropriés, visant à assurer que ses pratiques de présentation de l'information financière et ses procédures comptables et administratives sont de haute qualité et d'un coût abordable, et qu'elles garantissent à un degré raisonnable la pertinence et la fiabilité des données produites. Ces états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus et, le cas échéant, contiennent des estimations fondées sur le jugement des dirigeants. L'information financière présentée dans le cadre de ce rapport annuel est conforme aux données figurant dans les états financiers.

Ernst & Young LLP, vérificateurs indépendants nommés par les actionnaires, ont examiné les systèmes de contrôle interne, et vérifié les états financiers conformément aux normes de vérification généralement utilisées pour émettre une opinion sur les états financiers à l'intention des actionnaires. Leur rapport à titre de vérificateurs figure ci-dessous.

Les états financiers ont en outre fait l'objet d'un examen par le Conseil d'administration et son Comité de vérification, dont les membres rencontrent régulièrement les vérificateurs et les dirigeants pour examiner les activités respectives. Le Comité de vérification relève du Conseil d'administration. Les vérificateurs ont accès direct et illimité au Comité de vérification, dont ils rencontrent les membres, en présence des dirigeants ou non. Le Conseil d'administration, par l'entremise de son Comité de vérification, coordonne les responsabilités des dirigeants en matière d'établissement des rapports financiers, et est chargé de l'examen et de l'approbation des états financiers.



Lance Tignor,

Vice-président, Finances

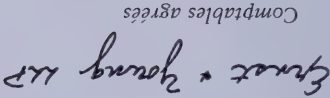
RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux actionnaires de Novicourt Inc.

Nous avons vérifié les bilans de Novicourt Inc. aux 31 décembre 1998 et 1997, ainsi que les états des résultats, des bénéfices non répartis et des mouvements de trésorerie des exercices clos à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe aux dirigeants de la Compagnie. Notre mission consiste à exprimer une opinion sur ces documents, à la lumière de nos vérifications.

Nos examens ont été menés conformément aux normes de vérification généralement reconnues. En vertu de ces normes, nous sommes tenus de planifier et d'exécuter les activités de vérification de manière à obtenir un degré de certitude raisonnable quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers. La vérification comprend le contrôle par sondage des éléments justifiant les montants et autres renseignements figurant dans les états financiers. Elle comporte également l'évaluation des principes comptables utilisés et des estimations importantes des dirigeants, ainsi que l'appréciation de la présentation générale des états financiers.

À notre avis, ces états financiers présentent fidèlement, à tous égards significatifs, la situation financière de la Compagnie aux 31 décembre 1998 et 1997, ainsi que les résultats d'exploitation et les variations de la situation financière pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables généralement reconnus.



Comptables agréés

Toronto, Canada
Le 15 janvier 1999

barre des 0,60 \$US par livre pour une période prolongée, la Compagnie pourrait se voir obligée de réévaluer le paiement d'un dividende semestriel.

La politique des dividendes prévoit que le Conseil d'administration peut proposer le paiement d'un dividende supplémentaire à partir des libres mouvements de trésorerie et ce, après examen du solde de trésorerie, des besoins d'exploration et de mise en valeur, ou des autres engagements de la Compagnie. Un premier dividende supplémentaire de 0,10 \$ a été payé en février 1998. Vu la possibilité d'une autre baisse du prix du cuivre à court terme, les membres du Conseil d'administration ont décidé de ne pas annoncer de dividende spécial en février 1999.

L'an 2000

Le problème de l'an 2000 est dû au fait que bon nombre de systèmes informatisés dépendent de la date pour l'acheminement de leurs données et que les activités de la mine de Louvicourt ou de la Compagnie risquent d'être perturbées si ces systèmes tombent en panne. La direction est responsable des activités de la mine de Louvicourt. La Compagnie, par l'intermédiaire de ses représentants siégeant au Comité de gestion de la coentreprise, procède actuellement à des discussions avec la direction et les autres associés de la coentreprise. Ces discussions portent sur le programme mis en place pour assurer que les systèmes de gestion informatisés, d'information comptable, de gestion de la production et de soutien, qui sont installés à la mine et dépendent de la date, ne tomberont pas en panne. Le programme comporte plusieurs aspects : évaluation, essai et correction, et planification. La phase d'évaluation a consisté à faire l'inventaire des systèmes informatisés qui dépendent de la date et à obtenir des renseignements auprès des fournisseurs-tiers sur leur programme de préparation à l'an 2000, processus qui se poursuit. La phase d'essai et de correction comprend l'essai, la réparation, le remplacement ou la correction des systèmes non-conformes. À ce propos, les essais des systèmes de gestion de la production de l'usine de concentration et des commandes de puissance des appareils de levage (production et service) ont été entrepris au 4^{ème} trimestre de 1998. Les résultats ont été satisfaisants, aucune panne technologique n'ayant été enregistrée. Les essais des systèmes de gestion informatisée, des systèmes de soutien et autres systèmes de gestion de la production devraient se terminer au début du 2^{ème} trimestre 1999. Alors que nous accorderons beau-

coup d'attention au plan d'urgence en 1999, pour assurer la continuité de la fourniture des produits et services à la mine par les tiers, en particulier les services publics, pour lesquels des solutions de rechange risquent de faire défaut.

Noranda fournit tous les services de gestion et d'administration requis par la Compagnie. La Compagnie comprend aussi que Noranda est dans l'ensemble satisfaite de ses progrès en matière d'évaluation, d'essai et de correction de sa propre technologie, et que Noranda prévoit de terminer l'essai de ses systèmes de gestion informatisée d'ici le début du 2^{ème} trimestre de 1999. La Compagnie comprend aussi que l'essai final des systèmes de gestion de la production aux installations de Noranda qui traitent les concentrés de la Compagnie est prévu pour le troisième trimestre de 1999. La Compagnie reconnaît d'autre part que Noranda a effectué des progrès marqués en matière d'évaluation et d'essai des liens d'interconnexion technologique avec les tiers. On ne prévoit pas que les frais de remplacement et de modification des systèmes de la mine de Louvicourt résultant du problème de l'an 2000 auront un effet matériel néfaste sur les activités de la mine. La quote-part de la Compagnie en frais engagés à cet égard jusqu'à la fin de l'exercice 1998 a été inférieure à 0,1 million \$. Les frais engagés par la Compagnie pour les réparations et les remplacements effectués à la mine en prévision de l'an 2000 sont actuellement estimés à moins de 0,2 million \$. Les frais engagés pour les nouveaux logiciels et le nouveau matériel sont capitalisés et non-amortis, conformément à la politique actuelle de la Compagnie. La Compagnie n'endosse aucuns frais engagés par Noranda en prévision de l'an 2000. Il se peut que toutes les réparations ou tous les remplacements requis pour remédier au problème du passage informatique à l'an 2000 ne soient pas effectués dans les délais requis ou que les problèmes de conformité à la date de l'an 2000 ne soient pas résolus par les tiers. Cependant, d'après son évaluation actuelle, la Compagnie croit que le problème de l'an 2000 n'aura d'effet matériel négatif ni sur les résultats futurs de ses activités ni sur sa situation financière.

Novicourt est persuadée que la direction et les employés de Louvicourt peuvent maintenir, dans un avenir prévisible, les normes élevées qu'ils ont établies en matière de contrôle des coûts et de productivité depuis l'ouverture de la mine. Comme il est mentionné dans la revue d'exploitation, les caractéristiques géologiques des deux propriétés Louvicourt et Louvex offrent des possibilités d'exploration que l'on juge encore importantes.

Les marchés des produits de Novicourt sont très concurrentiels et cycliques. Les prix de ces produits tendent à fluctuer et sont influencés par nombre de facteurs indépendants de la volonté de la Compagnie, notamment l'intensité de l'activité économique mondiale, les prévisions d'inflation ou de déflation, la spéculation, les courbes de demande et de production, ainsi que la fluctuation des taux de change. Tous ces facteurs peuvent avoir des répercussions considérables sur les prix de vente et, par conséquent, sur les résultats de Novicourt.

En 1999, les mesures de réduction des dépenses annoncées devraient commencer à faire sentir leurs effets positifs sur le cours du cuivre. Il semble cependant que le retour à l'équilibre du marché exigerait des fermetures complémentaires pour compenser l'accroissement de l'offre en Amérique du Sud. Malgré la stabilité de la demande en Amérique du Nord, des cathodes invendues provenant d'Amérique du Sud devraient être livrées aux entrepôts européens de la BML, restreignant ainsi les débouchés de ce marché. Durant au moins le premier semestre de l'année, les prix devraient rester sous pression, les fonds de placement étant encore négatifs.

La Compagnie est en mesure de résister à une période d'affaiblissement des prix car les coûts effectifs de la mine de Louvicourt devraient être comparables à ceux de 1998, soit 0,49 \$US par livre équivalente de cuivre, montant nettement inférieur aux prévisions de prix les plus pessimistes. L'impact d'une fluctuation de 0,10 \$US du prix du cuivre se traduirait par une variation du bénéfice de 4,3 millions de dollars et par une variation du flux de trésorerie de 5,8 millions de dollars en 1999.

Le poids des autres métaux dans les résultats financiers de la Compagnie est bien inférieur à celui du cuivre. Le concentré de zinc représentera environ 14 % des ventes de concentrés en 1999. Une fluctuation de 0,05 \$US du prix du zinc entraînerait une variation du bénéfice de 0,7 million de dollars et une variation du flux de trésorerie de 0,9 million de dollars. L'or et l'argent représentent ensemble environ 10 % des ventes de concentrés,

aussi la fluctuation du cours de l'un ou de l'autre n'aura-t-elle qu'une incidence limitée sur les résultats d'ensemble. Le cours du change entre les devises américaine et canadienne a d'ailleurs d'incidence sur les résultats financiers de la Compagnie. Une dévaluation du dollar canadien se traduit par la hausse des revenus libellés en dollars américains. Vers la fin de 1997, la Compagnie a vendu à terme environ 36 % des règlements en devise américaine qu'elle prévoyait pour 1999, à un taux moyen de 1,38. En 1999, une fluctuation de 0,01 \$US de la valeur du dollar canadien entraînerait une variation approximative du bénéfice et du flux de trésorerie de 0,3 million de dollars et 0,4 million de dollars, respectivement.

Au cours des prochaines années, les frais d'exploitation et les besoins de trésorerie devraient rester stables, ce qui permettra à la Compagnie de continuer à verser des dividendes semestriels et assumer sa quote-part des programmes d'exploration. Si ces derniers s'avèrent fructueux, la Compagnie devrait pouvoir financer davantage de travaux de mise en valeur.

En vertu des nouvelles dispositions de la Loi sur les mines du Québec, les entreprises sont tenues de financer les coûts de restauration liés à certaines activités minières, conformément à un calendrier prescrit s'appuyant sur la durée de vie prévue de la mine. Ainsi, la Compagnie devra probablement commencer à assumer, d'ici quelques années, une part de certains coûts liés à la fermeture prévue de la mine de Louvicourt. Le financement doit s'effectuer à l'aide de l'un des instruments stipulés par la loi. En 1997, un plan de fermeture de la mine de Louvicourt a été accepté et approuvé. Le financement de ce plan ne compromettra ni la poursuite des travaux d'exploration prévus ni le paiement des dividendes semestriels, par la Compagnie.

En 1998 le Conseil d'administration de la Compagnie a approuvé une politique de dividendes qui prévoit le paiement d'un dividende semestriel de 0,10 \$ par action ordinaire en mai et novembre de chaque année, à condition que les opérations minières de la Compagnie produisent des mouvements libres de trésorerie suffisants pour permettre ces versements. Advenant la découverte d'un nouveau gisement sur l'une des propriétés dans lesquelles Novicourt a des intérêts, la mise en valeur du dit gisement pourrait nécessiter l'apport de fonds autres que ceux provenant de l'exploitation de la mine de Louvicourt. En pareil cas, la politique de dividende semestriel pourrait également être revue. En outre, si le prix du cuivre devait descendre et demeurer sous la

à forte teneur en or. En 1999, ces travaux seront ajoutés, afin de concentrer les ressources sur les programmes Louvicourt et Louves.

La Compagnie a maintenu un solde de trésorerie positif durant l'exercice 1998 et a généré des intérêts créditeurs de 0,6 million de dollars. La Compagnie participe à un fonds commun de placement à court terme avec Noranda et d'autres entreprises associées. Des soldes de trésorerie sont investis dans ce fonds et génèrent des intérêts, indexés sur les taux publiés par la Banque du Canada pour les acceptations bancaires et les effets de commerce. Ayant remboursé toute sa dette bancaire ainsi que des frais de financement payables à Noranda, la Compagnie ne disposait pas d'importantes disponibilités à investir durant les trois premiers trimestres de 1997 et avait clôturé l'exercice 1997 avec des frais d'intérêt de 0,2 million de dollars.

Dépenses en immobilisations

La quote-part de Novicourt dans les dépenses en immobilisations et les frais de mise en valeur reportés engagés en 1998 à Louvicourt s'est élevée à 1,8 million de dollars. La plus grande partie de ce montant a été affectée aux prolongements de la galerie de roulage principale sur trois niveaux ainsi qu'à l'acquisition de moteurs pour l'installation de rebroyage et pour le treuil de secours. La quote-part de Novicourt dans les dépenses en immobilisations et les frais de mise en valeur reportés engagés en 1997 à Louvicourt se montait à 2,3 millions de dollars, consacrés essentiellement à l'achèvement du prolongement de la galerie de roulage principale et à la construction de la cheminée n° 4. Les dépenses en immobilisations et les frais de mise en valeur reportés prévus pour 1999 sont évalués à 4,7 millions de dollars, dont une quote-part de 2,1 millions de dollars sera assumée par Novicourt.

Mouvements de trésorerie et liquidités

Le flux de trésorerie d'exploitation, avant les changements apportés au fonds de roulement, a diminué, pour passer de 31,3 millions de dollars en 1997 à 17,3 millions de dollars en 1998. Cette tendance est essentiellement attribuable à la baisse des prix des métaux et à l'augmentation des frais de traitement des concentrés durant l'année.

En décembre 1998, Novicourt a payé d'avance les frais de fonte et d'affinage liés aux expéditions de concentrés des quatre derniers mois de 1998 dus à Noranda, en contrepartie d'une réduction des frais de fonte facturés à

La Compagnie pour ces mêmes expéditions. La somme payée d'avance et la réduction des frais de fonte en décaissant seront réglées par la Compagnie durant le premier trimestre de 1999. Cette opération a augmenté le montant des comptes clients de la Compagnie au 31 décembre 1998. La réduction des frais de fonte a été intégrée aux revenus d'exploitation du quatrième trimestre. Toujours en décembre 1998, la Compagnie a acheté 12 343 tonnes de concentrés à Noranda, qui ont été intégrées aux stocks de clôture de l'exercice. La position sur les concentrés à Noranda en janvier 1999, avec un léger bénéfice. Ces deux opérations totalisent 15 millions de dollars, ce qui explique dans une large mesure l'augmentation de 10,8 millions de dollars du fonds de roulement d'exploitation, lequel avait connu une diminution de 4,3 millions de dollars en 1997. Du fait de ces opérations, Novicourt a enregistré un léger bénéfice, sans assumer de risque supplémentaire lié aux fluctuations des cours des métaux ou des devises étrangères. Au 31 décembre 1998, la Compagnie a évalué ses stocks de produits minéraux et ses créances liées au concentré de cuivre non réglé, en se basant sur un prix prévu réalisable du cuivre de 0,67 \$US/lb, comparative-ment à 0,80 \$US/lb au 31 décembre 1997. En raison surtout de la baisse du prix du cuivre, l'investissement dans le fonds de roulement de la Compagnie a diminué de 4,2 millions de dollars par rapport à celui de 1997. Cette réduction a été très largement compensée par la hausse mentionnée ci-dessus.

Durant l'exercice 1998, la Compagnie n'a pas contracté de dettes. Elle a déclaré et versé des dividendes de 12,1 millions de dollars, soit 0,30 \$ par action ordinaire. En 1997, la Compagnie a remboursé le solde de sa dette à long terme, soit 14,3 millions de dollars, ainsi que des frais de financement avec intérêts courus de 10 millions de dollars dus à Noranda. En novembre 1997, la Compagnie avait annoncé qu'elle rachèterait la totalité des actions privilégiées en circulation le 15 décembre 1997, à un prix de 5 \$ par titre. Sur les 1 079 429 actions privilégiées en circulation, 23 690 ont été déposées en vue de leur rachat, ce qui a conduit la Compagnie à verser des produits de 0,1 million de dollars, dividendes courus compris. Les autres 1 055 739 actions privilégiées ont été converties en 1 274 277 actions ordinaires. En 1997, aucune action ordinaire n'a donné lieu à versement de dividendes.

Dans la présente analyse, les dirigeants examinent le rendement de Novicourt et de ses coentreprises. Ils comparent les résultats de 1998 à ceux de 1997, et exposent les situations et les risques susceptibles de se répéter sur les futures activités de l'entreprise. En raison de ces facteurs d'incertitude, les résultats réels pourraient être sensiblement différents des prévisions énoncées ici.

Résultats d'exploitation

De 1997 à 1998, la production de cuivre de Novicourt a diminué de 0,6 % car l'augmentation du quota journalier a été contrecarée dans une plus large mesure par la légère baisse des teneurs en cuivre. En 1998, la production moyenne de la mine de Louvicourt a été de 4 387 tonnes par jour civil, comparativement à 4 314 tonnes en 1997. La teneur en cuivre a cependant diminué, passant de 3,7 % en 1997 à 3,6 % en 1998. La production de zinc s'est accrue de 9 % par rapport à 1997, tendance essentiellement attribuable aux meilleurs taux de récupération. Les productions d'argent et d'or ont également affiché une hausse par rapport à 1997. La productivité s'est améliorée, pour passer de 21,5 à 23,1 tonnes par quart-personne.

Malgré l'augmentation du volume extrait et traité en 1998, la quote-part de Novicourt dans les coûts de production totaux rattachés à Louvicourt s'est montée à 26,2 millions de dollars, soit 0,2 million de dollars de moins qu'en 1997. En 1998, les charges liées à la dépréciation et à l'amortissement de l'actif ont diminué, pour passer de 20 millions de dollars en 1997 à 13,5 millions de dollars en 1998. En 1997, ces charges comprenaient des frais de financement de 3,7 millions de dollars, lesquels ont été complètement amortis durant le deuxième trimestre de 1997.

La quote-part de Novicourt dans les programmes d'exploration de Louvicourt et de Louvaur a diminué, pour passer de 1,3 à 1 million de dollars. En 1997, les coûts englobaient les travaux de forage souterrain menés dans la galerie d'exploration du niveau 770, laquelle est située dans la zone du bloc ouest des propriétés de Louvicourt et Louvex. Les résultats de ces activités ont été compilés et interprétés en 1998, fournissant un modèle géologique à jour, permettant d'orienter les nouveaux projets d'exploration. La quote-part de Novicourt dans les programmes approuvés de 1999 s'élèvera à 1,2 million de dollars pour les propriétés de Louvicourt et Louvex. Dans le cadre du programme de forage superficiel mené en 1998 sur la propriété de Bonnefond, on a examiné la continuité des intersections

En 1998, la surproduction et la crise économique de l'Asie se sont répercutées sur l'industrie du cuivre, se traduisant par la chute du cours du cuivre à son niveau le plus bas en 12 ans, soit 0,65 \$US/lb à la fin de l'année. La mise en œuvre de nouveaux programmes de production, principalement en Amérique du Sud, a augmenté d'environ 3 % l'offre en métaux raffinés du monde occidental. La demande en cuivre s'est maintenue à des niveaux raisonnables en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest. Durant le premier semestre, les prix ont oscillé entre 0,73 \$US/lb et 0,85 \$US/lb, tandis que la forte demande dans ces deux régions a maintenu le marché en équilibre. Durant le deuxième semestre, la baisse de la demande, notamment au Japon et en Asie du Sud-Est, combinée aux effets de la saturation évidente du marché par la nouvelle production, a entraîné l'augmentation des stocks de la BML de 342 000 tonnes. Face à

la production de zinc s'est accrue de 9% au cours
de 1998, en raison principalement de la reprise
accélérée de l'activité de l'usine.

Zinc



Base totale	1998	1997	1996	1995
MILLIERS DE TONNES TRAITÉES	1 601	1 575	1 600	1 283
TONNES PAR JOUR CIVIL	4 387	4 314	4 384	3 515
TENEUR EN CUIVRE (%)	3,6	3,7	3,4	3,7
TENEUR EN ZINC (%)	1,4	1,4	1,5	2,1
Quote-part de Novicourt dans la production à valeur commerciale				
CUIVRE (EN MILLIONS DE LIVRES)	53,5	53,8	49,5	43,7
ZINC (EN MILLIONS DE LIVRES)	15,7	14,4	15,0	17,8
OR (EN MILLIERS D'ONCES)	12,7	12,6	13,6	14,7
ARGENT (EN MILLIERS D'ONCES)	315	283	312	312

POLITIQUE DE DIVIDENDES

En février 1998, la Compagnie a annoncé que le Conseil d'administration avait approuvé une politique de dividendes qui prévoit le versement de dividendes semestriels de 0,10 \$ par action ordinaire respectivement le 31 mai et le 30 novembre de chaque année, dans la mesure où les activités minières de la Compagnie génèrent des fonds disponibles suffisants pour le maintien des dividendes à ce niveau. À la fin de chaque exercice, le Conseil d'administration envisagera en outre le versement d'un dividende spécial provenant des fonds disponibles après évaluation de la trésorerie, des besoins en matière d'exploration et d'aménagement, ou des autres engagements de la Compagnie. Le taux de ce dividende spécial ne sera pas fixe, mais sera déterminé par les membres du Conseil d'administration de la Compagnie.

Les dépenses d'exploration engagées en 1998 par Louvaur se sont élevées à 1,1 million de dollars, comparativement à 2,4 millions de dollars en 1997. La quote-part de 45 % de Novicourt dans le programme d'exploration s'est élevée à 0,4 million de dollar en 1998, comparativement à 0,2 million de dollars en 1997. Pour 1999, les dépenses d'exploration prévues à Louvicourt ont été évaluées à 1,5 million de dollars, dont 0,7 million de dollars sera assumé par Novicourt. En 1998, la quote-part de 45 % de Novicourt dans les coûts d'exploration de Louvaur s'est chiffrée à 0,6 million de dollars, comparativement à 1,1 million de dollars en 1997. En 1999, Novicourt assumera une quote-part prévue de 0,5 million de dollars.

infructueux. Les dépenses totales engagées à Bonnefond en 1998 se sont montées à 0,7 million de dollars, comparativement à 0,9 million de dollars en 1997.

Bien que les extensions longitudinales des zones de cisaillement n'aient pas encore fait l'objet d'essais, les associés de la coentreprise ont décidé de suspendre les travaux menés à Bonnefond en 1999, afin de concentrer les efforts et les ressources financières sur l'exploration des propriétés Louvex et Louvicourt.

Dans le passé, les travaux d'exploration menés sur la **propriété Louvex** se sont concentrés aux abords des gisements de Louvem, au nord de la faille Dunraine. La compilation des données liées aux activités de surface et souterraines à Louvex et Louvicourt de 1996 à 1998 a permis de réaliser d'importantes découvertes, confirmant le prolongement de la séquence de la mine de Louvicourt, au sud de cette faille. Comme les travaux de forage aupaaravant menés sur la portion sud de Louvex visaient essentiellement à explorer les éponges inférieures mafiques, le contact favorable rhyodacite volcanique-sédimentaire n'a pas fait l'objet d'essais approfondis. En 1999, un budget de 0,4 million de dollars a été prévu pour la compilation finale des données et la mise en oeuvre d'un programme de forage au point de contact le plus favorable de cette zone.

En 1999, un budget complémentaire de 0,7 million de dollars sera alloué à l'exploration de quatre autres zones cibles situées sur la propriété Louvex, à la lumière des nouveaux résultats fournis par les programmes Louvicourt et Louvex. Ces zones cibles ont été définies comme suit : 1) Le grand ouest, Louvex, où l'on a découvert une intersection étendue avec des teneurs anormales en zinc, cuivre, or et argent, et un haut degré d'alération thermique. 2) Le bloc ouest au niveau 770, qui présente encore la possibilité de l'existence de plus petites lentilles non décelées lors des travaux de forage très espacés précédents. 3) Les zones du couloir « 84 » et « Aur-Louvem sud », où les conduits sources sont peut-être situés en profondeur, dans l'andésite. 4) La zone Louvex surface à la portion grand-est ainsi qu'à faire des essais est, où les travaux visent à relier le milieu proche de la pour découvrir le prolongement éventuel de la zone

en profondeur.

Découvertes dans la zone Naganta nord.

Découverte en 1996 sur la partie sud-est de la propriété, la tonalité aurifère représente la minéralisation la plus importante rencontrée à ce jour. Des zones de cisaillement de 1 à 15 mètres de largeur forment un couloir de 300 mètres de largeur, immédiatement au sud de la tonalité. Les zones de cisaillement contiennent des quantités variables de veines carbonatées de quartz et de pyrite présentant des traces d'or visibles. Les meilleures teneurs obtenues sont de 1,2 g/t sur 3,7 mètres, 9,5 g/t sur 8,7 mètres et 14,3 g/t sur 3,8 mètres. Des teneurs plus élevées, comme 72,5 g/t sur 0,5 mètre, ont en outre été relevées. En 1998, le programme de forage se concentrait sur le prolongement de la minéralisation à forte teneur dans les zones de cisaillement et comprenait des intersections additionnelles de l'intrusion tonalitique. Au total, 4 000 mètres ont été forés à partir de trois trous. Malheureusement, les résultats n'ont pas révélé de continuité de cette forte teneur en minerais. Deux trous de forage, totalisant 877 mètres, visaient à déceler une anomalie magnétique à 1,2 km à l'est, mais se sont révélés

once d'or par tonne et de 0,89 once d'argent par tonne. Comme le montre le tableau suivant, le tonnage total a diminué de 2,2 millions alors que la quantité produite et traitée est de 1,6 million de tonnes. La réduction supplémentaire s'explique par l'adoption d'un prix du cuivre plus raisonnable dans le calcul des teneurs limites. La teneur en cuivre globale a augmenté par rapport à 1997.

Coentreprise Louvex

Cette coentreprise est exploitée par les Ressources Aur, qui en détienne une part de 55 %. Les 45 % restants appartiennent à Novicourt. Louvex s'étend sur la vaste zone entourant la propriété Louvicourt. Pour en faciliter l'administration, celle-ci a été divisée en deux, soit Bonnefond au nord et Louvex au sud.

On a découvert cinq indices aurifères sous-économiques sur la propriété **Bonnefond** : Naganta nord, Naganta sud, le prolongement Monique, New Louvex et une tonalité aurifère. Les quatre premiers indices correspondent à des zones discontinues étroites à forte teneur en minerais. On trouve également de vastes groupes d'intersections aurifères sporadiques sous-économiques au nord de la structure Louvex et sur la propriété Louvicourt adjacente, au nord de la mine de Louvicourt. En outre, des intersections anormales de cuivre et de zinc ont été

EXPLORATION

Louvicourt

Les travaux de forage au diamant menés pour la délimitation des minerais sur la propriété Louvicourt ont couvert une distance totale de 23 787 mètres en 1998, comparativement à 17 800 mètres en 1997 et 16 200 mètres prévus au budget de 1999. L'objectif est de maintenir la base de données de façon à conserver douze mois d'avance sur les besoins en matière d'extraction.

Les travaux de forage au diamant menés pour l'exploration ont totalisé 13 450 mètres en 1998. Le programme de forage stratigraphique à partir de la galerie d'exploration de 770 m, dans la zone ouest du gisement, a été terminé en 1997. En 1998, le principal effort a porté sur la compilation détaillée de toutes les données géochimiques et géophysiques obtenues jusque-là, en vue de la mise à jour de la modélisation et de l'interprétation géologiques. Un lien a été établi entre la minéralisation et l'altération des niveaux stratigraphiques supérieurs du bloc ouest et les discontinuités plus profondes, perçues comme des conduits de minéralisation. Ces connaissances servent désormais de guide aux autres programmes d'exploration. Le programme de 1999 prévoit des travaux de forage supplémentaires pour déceler

L'existence éventuelle d'amas de minéralisation plus petits mais rentables dans cette zone.

Les travaux d'exploration menés en 1998 sur le reste de la propriété Louvicourt comprenaient des campagnes de forage à partir du niveau de 230 mètres. Ces campagnes visaient à vérifier l'extension éventuelle du gisement en amont-pendage ainsi qu'à examiner, de façon systématique, les zones supérieures et inférieures du bloc est. La présence d'un gisement considérable de sulfure à teneur en minerais très basse a été décelée à 1 000 mètres de profondeur, dans plusieurs trous, ce qui est plutôt encourageant. Cette zone, la « Dunraïne », sera activement explorée en 1999.

Les dépenses d'exploration totales engagées en 1998 sur la propriété Louvicourt se sont montées à 0,9 million de dollars, comparativement à 0,5 million de dollars en 1997. Le budget d'exploration initial prévu pour Louvicourt en 1999 totalise 1,5 million de dollars.

RÉSERVES EN MINÉRAIS

Au 31 décembre 1998, les réserves prouvées et probables dépassant le rendement net limite de 37 \$/CAN par tonne étaient évaluées à environ 8,5 millions de tonnes d'une teneur de 3,56 % en cuivre, de 1,69 % en zinc, de 0,03

Réserves de minerais de Louvicourt aux 31 décembre 1998 et 1997

1998	Tonnes (en milliers)			Teneur		
	CUIVRE	ZINC	OR	%	%	oz/t
Réserves prouvées	5 483	3,86	1,62	0,03	0,03	0,92
Réserves probables	3 038	3,00	1,77	0,03	0,03	0,83
Réserves totales	8 521	3,56	1,69	0,03	0,03	0,89
1997						
Réserves prouvées	6 255	3,70	1,68	0,03	0,03	0,93
Réserves probables	4 444	3,16	1,46	0,02	0,02	0,81
Réserves totales	10 699	3,48	1,59	0,03	0,03	0,88

Rapprochement des réserves de minerais de Louvicourt

(en milliers de tonnes)			PROUVÉES	PROBABLES
Ouverture, le 1 ^{er} janvier 1998	6 255	4 444		
Production	(1 601)	-		
Ajouts nets	829	(1 406)		
Fermeture, le 31 décembre 1998	5 483	3 038		
* Les réserves de minerais ont été évaluées et fournies à la Compagnie par les Ressources Aur, exploitant en coentreprise.				

Dépenses en immobilisations

En 1998, les dépenses en immobilisations et les frais reportés ont totalisé 4 millions de dollars, comparative-ment à 5,2 millions de dollars en 1997. Durant l'année, un montant de 0,7 million de dollars a été investi pour remplacer une chargieuse à godet et acquérir une table élévatrice à ciseaux. Toujours au chapitre des dépenses en immobilisations, une tranche de 0,1 million de dollars a été utilisée pour terminer l'installation de l'unité de flottation grossière dans le concentrateur, un montant de 0,1 million de dollars a été consacré à l'amélioration du système de commande du concentrateur et une somme de 0,7 million de dollars a servi à l'acquisition de moteurs de rechange pour le treuil et le broyeur finisseur. Les frais de mise en valeur reportés se sont chiffrés à 2,3 millions de dollars, y compris le coût du prolongement de la principale galerie de roulage sur trois niveaux et des rampes de jonction.

En 1997, les dépenses en biens d'équipement immobi-lisés se sont élevées à 1,4 million de dollars. Sur les 3,8 millions de dollars de frais de mise en valeur reportés, 2,8 millions avaient été consacrés à la construc-tion de la nouvelle cheminée n° 4, après l'aménagement de la cheminée n° 3 en 1996. Les mauvaises conditions de terrain aux abords de ces installations ont entraîné l'usure et l'affaiblement excessifs des cheminées. Les répa-rations effectuées se sont révélées efficaces dans les sec-tions terminées, mais le problème persiste à d'autres endroits. Cette situation n'est pas rare dans les mines souterraines. La portion concernée sera réaménagée et dotée de dispositifs laser visant à surveiller et à contrôler les niveaux des minerais dans les cheminées les plus vul-nérables. De nouvelles monteries ainsi que des monteries auxiliaires seront intégrées à un système qui, à terme, générera de nouveaux coûts de maintenance mais des décaissements bien moindres. Un montant de 0,7 million de dollars a été alloué à ces travaux en 1999.

qui ont été négociées avec Noranda par les autres asso-cies de la coentreprise Louvicourt.

L'ensemble de la quote-part de Novicourt dans les con-centres de cuivre et de zinc a été vendue à des divisions ou à des filiales de Noranda Inc. Ces concentrés seront traités aux termes de conventions de vente conclues indépendamment, selon des dispositions similaires à celles qui ont été négociées avec Noranda par les autres asso-cies de la coentreprise Louvicourt.

Les activités d'élimination des résidus miniers ont été menées normalement en 1998. Après le traitement à la chaux, l'effluent provenant du bassin de finissage a été déversé dans l'environnement, conformément à toutes les réglementations en vigueur. Un total de 733 188 tonnes de résidus miniers, soit 53,4 % de l'ensemble des résidus, a été utilisé pour le remblayage des chantiers souterrains. Il en coûte 5,92 \$ par tonne de remblai ou 2,65 \$ par tonne de minéral traité.

En 1998, la teneur en zinc du minéral traité s'est main-tenue à un niveau similaire à celui de 1997, soit 1,4 %. Le taux de récupération du zinc a quant à lui augmenté, pour passer de 76,7 % à 80,4 %. La production de con-centre de zinc a totalisé 33 215 tonnes d'une teneur de 56 %, renfermant 34,8 millions de livres de zinc échangeable. En 1997, la quantité de zinc à valeur com-merciale était de 32 millions de livres.

En 1998, la nouvelle unité de flottation instantanée a enregistré une amélioration positive de la commande de circuit et de la capacité de flottation. Le taux de récupération de l'or dans les concentrés de cuivre est passé de 69,6 % en 1997 à 72,6 %. Le taux de récupéra-tion du zinc est passé de 76,7 % à 80,4 %. Les taux de récupération du cuivre et de l'argent sont demeurés sem-blables à ceux de l'année précédente, soit 96,9 % et 68,8 % respectivement.

Le principal élément d'actif de Novicourt est sa participation indivise de 45 % dans la propriété Louvicourt et la propriété en coentreprise Louvain, toutes deux situées dans le canton de Louvicourt, à l'est de Val-d'Or, au Québec. Ces propriétés comprennent 169 concessions minières et quatre baux miniers, couvrant une superficie totale de 8 288 acres. La propriété Louvicourt, qui s'étend sur 845 acres, est entièrement entourée par la propriété en coentreprise Louvain. Afin d'en faciliter l'exploration, cette dernière est divisée en deux, soit Louvain au sud et Bonnetfond au nord. Chaque coentreprise est gérée par un comité de coentreprise constitué de deux représentants respectivement nommés par chacun des associés de la coentreprise correspondante. Novanda Inc. a le droit de nommer les deux représentants de Novicourt siégeant aux comités de coentreprise. Novicourt n'a aucun employé à temps plein, étant donné que la plupart des fonctions administratives sont assurées par Novanda aux termes des conventions de gestion et d'administration conclues au moment de la création de la coentreprise Louvicourt.

MINE DE LOUVICOURT
(PROPRIÉTÉ EXCLUSIVE)

La gestion de la mine reste exemplaire. Cette année, la production totale de minerai s'est élevée à 1 601 431 tonnes renfermant des teneurs moyennes de 3,6 % en cuivre, de 1,4 % en zinc, de 0,81 once d'argent par tonne et de 0,03 once d'or par tonne. Ces résultats rappellent ceux de 1997. En effet, l'année dernière, la production totalisait 1 574 616 tonnes renfermant des teneurs moyennes de 3,7 % en cuivre, de 1,4 % en zinc, de 0,76 once d'argent par tonne et de 0,03 once d'or par tonne.

Les travaux d'aménagement et de construction de la mine de Louvicourt ont été terminés en 1994, tandis que la production nominale de 4 000 tonnes par jour a été totalement atteinte en juin 1995. En avril 1996, le quota journalier a été augmenté, pour passer à 4 300 tonnes. Depuis, cet objectif a toujours été respecté, voire dépassé. En 1998, la production moyenne se chiffrait à 4 387 tonnes par jour civil, comparativement à 4 314 tonnes en 1997. De 1997 à 1998, l'effectif permanent a diminué, passant de 284 à 279 employés. En outre, d'excellentes mesures de contrôle des coûts ont été introduites. Le coût d'exploitation total de 36,36 \$ par tonne traitée représente une baisse par rapport au coût de 37,08 \$

affiché en 1997. Ce qui s'explique par le fait que la baisse des coûts d'extraction a été dans une large mesure compensée par l'augmentation des coûts de traitement. Les dirigeants ont poursuivi leurs vigoureux efforts visant à prévenir les accidents. En 1998, on a déploré trois accidents occasionnant une perte de temps de travail ainsi qu'onze incidents mineurs. La fréquence des accidents était de 4,8 pour 200 000 heures de travail. Une vérification interne du système de santé et de sécurité est prévue pour 1999.

Mine souterraine

En 1998, les résultats liés à la production ont été très satisfaisants, comme en témoigne le coût total d'extraction de 17,12 \$ par tonne, coût nettement inférieur au coût prévu de 19,40 \$ par tonne. Les programmes visant à réduire la dilution du minerai et en améliorer la récupération ont continué de produire des résultats positifs. Le taux de récupération du minerai dans les chantiers principaux et secondaires est actuellement estimé à 94,9 %. En 1998, le taux de dilution totale du minerai a été évalué à 6 %, comparativement à 6,9 % en 1997 et à une moyenne de 7,6 % depuis le début de l'exploitation. La modification du système de soutènement et de conception des chantiers d'abatage a éliminé les effondrements des toits de chantiers. En outre, l'efficacité du système de remblai en pâte a été perfectionnée. Les efforts visant à améliorer l'exploitation de la mine et à réduire les coûts se poursuivront en 1999.

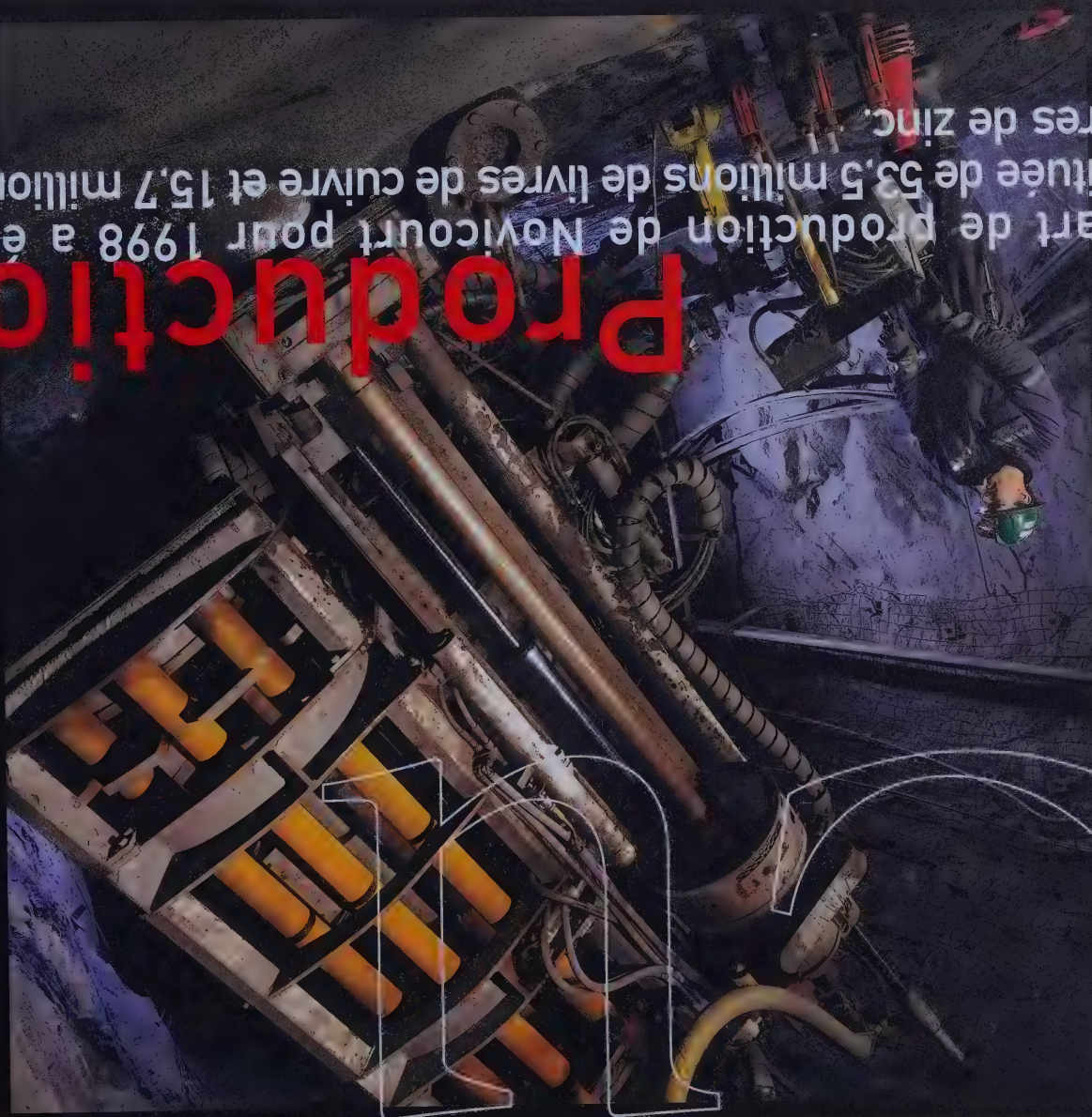
Activités de traitement des minerais

Les résultats de traitement se sont également révélés très satisfaisants en 1998. Le taux de récupération totale dans le concentrateur a atteint une moyenne de 94 %. En 1998, tous les métaux ont produit un meilleur rendement que celui prévu. Le taux de récupération moyen du cuivre s'élève à 96,9 % sur l'année, avec une pointe de 97,5 % de réduire le coût du remblayage.

De plus, on recherchera des moyens programmes de réduction de la dilution et optimisation des méthodes d'abatage seront modifiées dans le cadre des forage a été commandé à cet effet. Les aménagements et les changements de quarts. Du nouveau matériel de rent la poursuite du forage durant les pauses des foreurs tion de techniques d'extraction automatisées qui permettent la poursuite du forage durant les pauses des foreurs

Production

La part de production de Novicourt pour 1998 a été constituée de 53,5 millions de livres de cuivre et 15,7 millions de livres de zinc.



Une part du chiffre d'affaires de 1999, se montant à 22 millions de dollars américains pour des règlements effectués, a été arbitrée contre la devise canadienne à un taux de change de 1,38 \$. Des opérations de ce genre reçoivent l'attention constante des dirigeants.

Eu égard au déclin des stocks et au nombre plus restreint de nouveaux projets de production, le marché du zinc offre, en termes d'offre et de demande, des perspectives beaucoup plus positives que celui du cuivre.

Les stocks de la BML ont diminué de 35 %, passant de 492 000 tonnes au début de 1998, à 316 000 tonnes un an plus tard. Les stocks totaux de zinc sont actuellement considérés comme proches de « la normale ». Une hausse du prix de ce métal est donc envisageable pour 1999.

Le cours du zinc pourrait, en effet, dépasser son niveau actuel de 0,41 \$US/lb et atteindre 0,50 \$US/lb. Les ventes de concentrés de zinc représentent 13 % du chiffre d'affaires de la Compagnie.

Les revenus générés par l'or contenu dans le concentré de cuivre comptent pour environ 7 % du chiffre d'affaires. Le prix moyen reçu en 1998 s'élevait à 294 \$US/once, soit une baisse comparativement au prix de 331 \$US obtenu en 1997. Les perspectives nébuleuses du marché de l'or pour 1999 reflètent bien l'incertitude liée aux marchés mondiaux des devises et aux économies régionales. Quant à l'argent, il génère 3 % du chiffre d'affaires.

Réserves de minerais et exploration

Les réserves de minerais de Louvicourt sont détaillées à la page 7 de ce rapport. Compte tenu de l'extraction de 1,6 million de tonnes en 1998 et d'un ajustement résultant de l'utilisation de teneurs limites à court terme plus prudentes, les réserves prouvées et probables ont diminué, pour atteindre 8,5 millions de tonnes d'une teneur en cuivre de 3,56 %. Des efforts énergiques sont constamment déployés pour la recherche de nouvelles réserves sur la propriété Louvicourt. La compilation et l'interprétation des résultats des programmes d'exploration obtenus entre 1996 et 1998 ont conduit à une meilleure connaissance géologique ainsi qu'à l'identification de certaines cibles prometteuses.

L'exploration de la propriété adjacente, Louvex, est menée de concert avec les programmes de Louvicourt, sous l'égide de la coentreprise Louvaur. Les projets en cours seront terminés en 1999 et les perspectives récemment identifiées seront étudiées.

L'exploration des concessions minières de la portion Bonnefond de la coentreprise Louvaur a révélé une intrusion tonalitique aurtifère ainsi que des zones de cisaillement. Les campagnes de forage, au diamant menées en 1998 n'ont cependant pas mis en évidence la continuité d'intersections à forte teneur en minerai. Bien que la possibilité de trouver un gisement rentable ne soit pas écartée, il a été décidé de reporter à plus tard les travaux d'exploration plus poussés de Bonnefond, pour se concentrer sur les propriétés de Louvicourt et de Louvex.

Pour conclure ce message aux actionnaires, je répète que 1998 a été une année décevante pour chacun de nous. L'ouverture d'un nouvel exercice s'accompagne généralement d'optimisme, à la perspective de conjonctures économiques plus favorables. Bien que le proche avenir soit empreint de morosité, il existe des raisons valables de nourrir un optimisme à plus long terme. En effet, on observe des signes de stabilité croissante en Asie du Sud-Est et il ne semble pas y avoir de signe de ralentissement réel en Europe ou en Amérique du Nord.

Entre-temps, la survie de Louvicourt devrait être assurée par ses faibles coûts effectifs par rapport aux prévisions du cours du cuivre.

À mon grand regret, le docteur Yves Harvey et M. Jean Desrosiers ont annoncé leur intention de ne pas se reporter candidats aux postes d'administrateurs de la Compagnie. Pendant leurs six années de service chez Novicourt, M. Harvey et M. Desrosiers ont été de précieux collaborateurs; aussi leurs sages conseils nous manqueront-ils.

En conclusion, j'aimerais à nouveau saluer les loyaux efforts des dirigeants de Louvicourt ainsi que l'appui que nous offre le personnel des Ressources Aur.

Le Président,

JOHN C. WHITE

Le 1^{er} mars 1999

« Il n'est pas particulièrement agréable de nous retourner sur l'année écoulée, car les temps que nous avons traversés sont loin d'être réjouissants et confortables. » Le *Mining Journal*, il y a cent ans.

L'année 1998 aura également apporté son lot de déceptions aux dirigeants et aux actionnaires de Novocourt. L'excellent rendement d'exploitation de la mine de Louvicourt n'a pas trouvé écho sur les marchés mondiaux du cuivre, où les prix se sont effondrés sous l'effet de la baisse de la demande, de la hausse de la production et de l'augmentation des stocks. Le bénéfice net de 2,5 millions de dollars, soit 6 cents par action, fait piètre figure comparativement aux 6,9 millions de dollars, soit 17 cents par action, affichés en 1997 et aux 10,2 millions de dollars, soit 25 cents par action, enregistrés en 1996.

Au chapitre des bonnes nouvelles pour les actionnaires, la Compagnie a versé ses deux premiers dividendes semestriels de 10 cents par action en mai et en novembre, ainsi qu'un dividende spécial de 10 cents par action en février. Malgré la baisse des prix, le flux de trésorerie provenant de l'exploitation durant l'année excédait, avant les changements apportés au fonds de roulement, les 12,1 millions de dollars décaissés pour ces dividendes. L'encaisse et le flux de trésorerie générés par les activités de 1999 permettront aisément d'assurer le paiement des dividendes semestriels en 1999. Les dirigeants ont décidé toutefois de ne déclarer aucun dividende exceptionnel cette année.

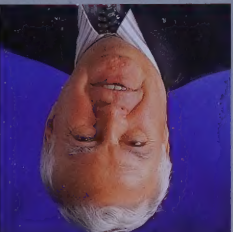
L'exploitation de la mine de Louvicourt par les Ressources Aur s'est encore révélée très satisfaisante en 1998, comme en témoignent les données détaillées de la section « Revue d'exploitation ». Même si les tenus étaient quelque peu inférieures à celles de l'année précédente, l'augmentation des volumes extraits et récupérés s'est traduite par une hausse de la production de zinc, d'or et d'argent. La production de cuivre s'est à peu près maintenue au même niveau. En outre, l'amélioration des résultats s'explique par la capacité de 4 387 tonnes par jour, les coûts d'exploitation de 36,36 \$ par tonne traitée et la productivité de 23,1 tonnes par quart-personne.

En 1998, la quote-part de production associée à Novocourt représentait 53,5 millions de livres de cuivre, 15,7 millions de livres de zinc, 12 700 onces d'or et 315 000 onces d'argent échangeables. Le revenu de cette production a néanmoins considérablement chuté par rapport à 1997, pour passer de 90,6 millions de dollars à 79,9 millions de dollars, tendance principalement attribuable à la baisse des cours des métaux. De plus, les frais de fonte et d'affinage ont augmenté d'environ 2,8 millions de dollars par rapport à 1997. Il en résulte une réduction de 14,7 millions de dollars par rapport au bénéfice net de 1997. Après avoir affiché une moyenne de 1,03 \$US/lb en 1997, le prix du cuivre a chuté à 0,77 \$US/lb au début de 1998, pour atteindre son cours le plus bas en douze ans, soit 0,65 \$US/lb à la fin de l'année. En 1998, le prix moyen du cuivre s'élevait à 0,75 \$US seulement.

Le principal problème de l'industrie du cuivre réside dans la surproduction et la nouvelle production prévisible, essentiellement en Amérique du Sud. Cet obstacle a été exacerbé par la baisse de la demande envers l'ensemble des produits de base, provoquée par l'effondrement de l'économie qui a frappé l'Asie du Sud-Est en 1997 ainsi que par les difficultés de la Russie et du Brésil, enfin par la pression à la vente exercée par les fonds de placement. Au cours du deuxième semestre de 1998, les stocks de cuivre de la Bourse des métaux de Londres (BML) ont plus que doublé, pour passer de 279 000 à 590 000 tonnes, et ils continuent d'augmenter au début de 1999. Les répercussions négatives de ce phénomène sur les prix ne sont que trop prévisibles.

L'affaiblissement des cours a été partiellement compensé par notre opération de couverture sur le prix du cuivre, opération qui a généré des revenus nets de 3,3 millions de dollars pour l'année. En 1998, environ 35 % des règlements de concentrés ont été effectués au prix de 0,89 \$US/lb. Cependant, la dépréciation du dollar canadien a dépassé les prévisions et l'opération de couverture sur le taux de change du dollar canadien par rapport à la devise américaine a produit un résultat négatif de 2,6 millions de dollars.

Le cours du cuivre très bas, déplore tout au long de l'année, ne nous a pas permis de profiter d'un prix assez attrayant pour étendre le programme de couverture. C'est pourquoi seulement 900 tonnes de règlements de concentrés de 1999 ont à ce jour fait l'objet d'opérations de couverture.



JOHN C. WHITE

1998 : Points saillants

- A l'amorce de 1998, la situation financière de Novicourt est solide, le bilan a été épuré, le solde de trésorerie est excédentaire et l'endettement est nul.
- Novicourt vient d'annoncer son premier dividende spécial d'actions ordinaires et la mise en œuvre de sa nouvelle politique de versement semestriel de ces dividendes - en l'occurrence, en mai et novembre de chaque année.
- La production de la mine de Louvicourt continue à donner satisfaction, présentant même un remarquable redressement de ses filières métallurgiques.
- La mine de Louvicourt s'impose toujours comme chef de file des mines canadiennes de métaux basiques, tant en ce qui concerne le rendement qu'en matière de coûts d'exploitation.

Points forts du secteur financier

(en milliers de \$)		
1998	1997	
79 892 \$	90 609 \$	PRODUITS D'EXPLOITATION (VENTES DE CONCENTRÉS)
2 458 \$	6 854 \$	BÉNÉFICE NET
17 311 \$	31 311 \$	ENCAISSE D'EXPLOITATION (AVANT MODIFICATIONS DU FONDS DE ROULEMENT CORRESPONDANT)
0,06 \$	0,17 \$	BÉNÉFICE PAR ACTION
0,30 \$	- \$	DIVIDENDES À LONG TERME PAR ACTION ORDINAIRE

Novicourt est le détenteur d'une participation indivise de 45 % dans la mine de Louvicourt par le biais de son engagement dans la co-entreprise Novicourt/Aur Resources Inc./Teck Corporation. Novicourt est une compagnie minière, spécialisée dans le cuivre, dont les revenus proviennent principalement de la vente de concentrés de cuivre ainsi que de zinc, dérivés de la production de la mine de Louvicourt.

2	Message aux actionnaires
5	Revue d'exploitation
11	Analyse par la direction
15	Etats financiers
24	Renseignements corporatifs

NOVICOURT

Winspear Business Reference Room
University of Alberta
1-18 Business Building
Edmonton, Alberta T6G 2R6